

UiO • Det juridiske fakultet

Hva er Digital Valuta?

Hva slags formuerettslig produkt er digital valuta?

Omfattes slike finansielle produkter av gjeldende finansreguleringer og hvordan burde de reguleres?

Kandidatnummer: 612

Leveringsfrist: 25.04.2014

Antall ord: 17 990



Innholdsfortegnelse

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | INTRODUKSJON | 1 |
| 1.1 | Problemstilling..... | 2 |
| 1.2 | Avgrensning av oppgaven | 3 |
| 1.2.1 | Er det hensiktsmessig å skille rettslig mellom «digitale valutaer» og spillvaluta? | 3 |
| 2 | METODE | 6 |
| 3 | HVA ER DIGITALE VALUTAER? | 6 |
| 3.1 | Kryptovaluta :Bitcoins, Litecoin, Peercoin, Dogecoins, osv..... | 7 |
| 3.1.1 | Hvordan fungerer kryptovalutaene?..... | 7 |
| 3.1.2 | Hvem står bak disse valutaene? | 7 |
| 3.1.3 | «Utgravning»..... | 8 |
| 3.1.4 | Salgstransaksjoner..... | 9 |
| 3.1.5 | Deflasjon | 10 |
| 3.1.6 | Anonymitet..... | 10 |
| 3.2 | Andre digitale valutaer | 11 |
| 3.2.1 | E-gold | 11 |
| 3.2.2 | Liberty Reserve | 12 |
| 3.2.3 | DigiCash..... | 12 |
| 3.3 | Felles egenskaper for digitale valutaer | 13 |
| 4 | ER DIGITALE VALUTAER Å REGNE SOM ET BETALINGSMIDDEL? ... | 15 |
| 4.1 | Hva er et betalingsmiddel og hvordan er det regulert?..... | 15 |
| 4.2 | Hvilke egenskaper har penger?..... | 15 |
| 4.2.1 | Digital valutas funksjon | 16 |
| 4.2.2 | Konklusjon | 17 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 4.2.3 | Den videre drøftelse | 17 |
| 4.3 | Sentralbankloven § 14 | 17 |
| 4.3.1 | «Tvungent betalingsmiddel» | 17 |
| 4.3.2 | Andre betalingsmidler | 18 |
| 4.3.3 | Statens pengemonopol | 20 |
| 4.3.4 | Statens valutapolitikk | 20 |
| 4.3.5 | Konklusjon | 21 |
| 4.4 | Valutalova § 8 jf. 4 | 22 |
| 4.4.1 | Hvem gjelder valutalova for? | 22 |
| 4.4.2 | Betalingsmiddel | 22 |
| 4.4.3 | Trykkede utgaver av digital valuta | 23 |
| 4.4.4 | Den videre fremstilling | 24 |
| 4.5 | «Betalingsmiddel» i finansavtaleloven § 12 litra d. | 24 |
| 4.5.1 | En introduksjon til finansieringsvirksomhetsloven | 24 |
| 4.5.2 | Begrepet «betalingsmiddel» | 25 |
| 4.5.3 | Er digital valuta å regne som e-penger? | 26 |
| 4.5.4 | Er digital valuta å regne som «pengesedler og mynter»? | 30 |
| 4.5.5 | Hva er «innskudd og kreditt på konto»? | 31 |
| 4.6 | Konklusjon | 34 |
| 5 | HVA SLAGS VIRKSOMHET DRIVER DE SOM OMSETTER DIGITAL VALUTA? | 35 |
| 5.1 | Driver privatpersoner eller bedrifter som omsetter digital valuta en valutavirksomhet etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4a? | 35 |
| 5.2 | Driver privatpersoner eller bedrifter som omsetter digital valuta en betalingstjeneste etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4b. jf. finansavtaleloven § 11? | 36 |
| 5.2.1 | Litra a) | 36 |
| 5.2.2 | Litra b) | 37 |
| 5.2.3 | Litra c) | 38 |
| 5.2.4 | Litra d) | 38 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 5.2.5 | Litra e) | 39 |
| 5.2.6 | Konklusjon | 40 |
| 5.3 | Driver privatpersoner eller bedrifter som omsetter digital valuta et e-pengeforetak etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4c? | 40 |
| 5.4 | Kredittinstitusjoner | 41 |
| 5.5 | Kommer lov om betalingssystemer likevel til anvendelse? | 43 |
| 5.6 | Konklusjon..... | 43 |
| 6 | ER DIGITAL VALUTA Å REGNE SOM EN TYPE FINANSIELT INSTRUMENT? | 44 |
| 6.1 | Introduksjon til lovgivningen om finansielle instrumenter | 44 |
| 6.2 | Verdipapirhandelen § 2-2 | 44 |
| 6.2.1 | Omsettelige verdipapirer | 45 |
| 6.2.2 | Verdipapirfondsandeler | 48 |
| 6.2.3 | Pengemarkedsinstrumenter | 48 |
| 6.2.4 | Derivater | 49 |
| 6.2.5 | Kompetanse | 51 |
| 6.2.6 | Konklusjon | 52 |
| 6.3 | Regulering av markedsplassene som omsetter digital valuta | 52 |
| 6.3.1 | Hvorfor regulere markedsplassene som omsetter digital valuta? | 52 |
| 6.3.2 | Hvordan fungerer et marked for digital valuta? | 53 |
| 6.3.3 | Faller markedsplasser for digital valuta inn under det eksisterende lovverket? | 54 |
| 6.3.4 | Lovregulering av markedsplasser for handel med verdipapirer | 56 |
| 7 | DE LEGE FERENDA: HVORDAN BURDE DIGITAL VALUTA REGULERES?..... | 57 |
| 7.1 | Regulering av markedsplassene som tilbyr digitale valutaer | 58 |
| 7.1.1 | Krav til godandel | 58 |
| 7.1.2 | Organisatoriske krav | 59 |
| 7.1.3 | Krav om ansvarlig kapital | 60 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 7.1.4 | Krav om likvide midler | 61 |
| 7.1.5 | Kontrollinstans | 62 |
| 7.2 | Regulering av digital valuta som betalingsmiddel | 62 |
| 7.2.1 | Sammenligning med amerikansk lovgivning | 62 |
| 8 | KONKLUSJON | 64 |
| | LITTERATURLISTE | 66 |
| 8.1 | Lover | 66 |
| 8.2 | Forskrifter | 66 |
| 8.3 | Forarbeider | 66 |
| 8.4 | Rundskriv | 67 |
| 8.5 | Direktiv | 68 |
| 8.6 | Forordninger | 68 |
| 8.7 | Høringsuttalelser | 68 |
| 8.8 | Utenlandsk lovgivning | 69 |
| 8.9 | Bøker | 70 |
| 8.10 | Vitenskapelige artikler | 71 |
| 8.11 | Rapporter | 71 |
| 8.12 | Avisartikler | 72 |
| 8.13 | Pressemeldinger | 78 |
| 8.14 | Annet | 79 |

1 Introduksjon

Det er kanskje ingen overraskelse at man i internettalderen har funnet på en valuta som kun eksisterer på nett. Per i dag eksisterer det flere slike nettvalutaer, med varierende grad av oppslutning. Den som i dag nok er mest kjent for norske brukere er kryptovalutaen Bitcoin, som har nådd både nye høyder og gjennomgått kriser i de korte månedene det tok å skrive denne oppgaven.

Det som kjennetegner disse valutaene er at de kan kjøpes på nett med ordinære valutaer som euro eller dollar og deretter benyttes til å kjøpe varer ute i den virkelige verden. Med unntak av spillvaluta, en form for digital valuta som kun kan benyttes til å kjøpe virtuelle tjenester i dataspill, kan man med digitale valutaer kjøpe alt fra en privatjet til juice, slik en utsteder har formulert det.¹

Disse valutaene fungerer dermed i praksis som ordinære valutaer, med den avgjørende forskjell at de ikke er utstedt av en statsmyndighet. Dette fører til at det er vanskelig å vite hvordan man skal vurdere dem – kan man ha tillit til at de vil fungere som betalingsmiddel og burde man behandle dem som vanlige valutaer? Mange av valutaene innehar egenskaper som gjør at de også ligner på andre finansielle produkter, som for eksempel verdipapir, da de benyttes som spekulasjons- og investeringsobjekt og selges på børsliknende arenaer.

En av de største bekymringene knyttet til digitale valutaer er at de benyttes for å foreta kjøp og salg uten å bli overvåket av myndighetene. Det man er redd for er at de digitale valutaene skal benyttes til å kjøpe ulovlige varer, som våpen, eller for å hvitvaske penger som stammer fra kriminelle aktiviteter. I så måte kan det være av betydning om digital valuta omfattes av dagens kategorier av finansielle institusjoner som i henhold til hvitvaskingsloven § 4 er underlagt anti-hvitvaskingsreglementet.

¹ Hubculture om Ven

Rent hypotetisk sett kan digitale valutaer, dersom de skulle få svært stor oppslutning, støtte opp mot politiske virkemiddel i valutapolitikken og pengepolitikken. Det er et av statens grunnleggende virkemidler for å sikre finansiell stabilitet at de kontrollerer utstedelsen av penger. I tillegg kunne dette ha betydning for statens «seignorage», som betegner det mellomlegget staten rent faktisk tjener på å utstede mynter.² I vurderingen av hvordan digital valuta skal reguleres må det tas høyde for hvordan slike initiativ vil påvirke statens politikk.

1.1 Problemstilling

Formålet med denne oppgaven er å vurdere hvordan digitale valutaer skal forstås formuerettslig i Norge og videre hvilken aktivitet som bedrives av de som omsetter eller utsteder digitale valutaer innenfor landets grenser.

Da det eksisterer mange ulike typer digital valuta, gis det først en kort gjennomgang av de variantene som er mest kjente, og hvilke felles egenskaper digitale valutaer har. Dette vurderes så opp mot hvilke samfunnsøkonomiske egenskaper penger har, slik at det kan konkluderes med hvorvidt digital valuta egner seg som betalingsmiddel.

Neste del av oppgaven går ut på å vurdere om digitale valutaer faller inn under de eksisterende reguleringer av valuta og betalingstjenester. I denne sammenheng ser jeg på sentralbankloven § 14, valutalova § 8 og finansavtaleloven § 12 litra d. Konklusjonen her blir avgjørende for hvordan de som utsteder og omsetter digital valuta skal reguleres etter finansieringsvirksomhetsloven. Dersom digital valuta er å regne som en utenlandsk valuta etter valutalova § 8, vil de som omsetter valutaen drive valutahandel etter finansieringsvirksomhetslovens kapittel 4a. Dersom digital valuta ikke er å regne som en utenlandsk valuta, men likevel regnes som et betalingsmiddel, kan det tenkes at de som omsetter digital valuta driver med betalingstjenestevirksomhet etter kapittel 4b. Det skal også vurderes om valutaen er å regne som e-penger etter kapittel 4c. Om de som omsetter

² Christiansen (1987) s. 167

og utsteder digital valuta faller inn under en av de ovennevnte definisjonene, vil det i henhold til finansieringsvirksomhetsloven § 3-3 kreves særskilt tillatelse fra Finanstilsynet for å kunne operere.

I andre del av oppgaven vurderes det hvordan digital valuta passer inn i verdipapirregelverket. Det tas først utgangspunkt i verdipapirhandelloven § 2-2 og § 2-3 og deretter børsloven § 3. I vurderingen de lege ferenda kommer jeg inn på hvilke reguleringer i børsloven som kunne passet for å begrense risikoen med valutaspekulasjon i digital valuta og til slutt hvordan digital valuta er regulert i USA, samt om slik regulering også kunne være hensiktsmessig her.

1.2 Avgrensning av oppgaven

Når jeg benytter begrepet «digital valuta» er tanken å omfatte valuta som ikke er utstedt av eller på vegne av en stat og som i all hovedsak eksisterer utelukkende på internett, altså ikke i fysiske sedler eller mynt. Motsatt definerer jeg statlige utstedte valutaer som «ordinær» valuta. Skatteetaten har nylig uttalt seg om hvordan Bitcoins skal beskattes.³ Dette spørsmålet kommer jeg ikke inn på i denne oppgaven.

1.2.1 Er det hensiktsmessig å skille rettslig mellom «digitale valutaer» og spillvaluta?

Enkelte nettsider skiller mellom virtuell valuta, som valuta som kun benyttes innenfor spill og digital valuta, som skal kunne opererer i den virkelige verden.⁴ Rent språklig er det ikke noe som tilsier at det ene er mer egnet enn det andre begrepet til å beskrive valuta på nett – «virtual» betegner på engelsk fenomen som eksisterer via en datamaskin.⁵ Et vanskelig avgrensningsspørsmål i denne oppgaven har vært om min definisjon på digital valuta også skal omfatte spillvaluta.

³ Skatteetaten om Bitcoins (2013)

⁴ Diskusjon på reddit.com (2014)

⁵ Oxford dictionaries. Se også Virtual Currency Schemes s. 11, der «virtual community» benyttes generelt til å beskrive forum på internett.

De mest kjente eksemplene på spillvaluta er «Linden Dollars» i Second Life og «Gold» i World Of Warcraft. Disse benyttes typisk i såkalte Multi-User Dimension (MUD) og i massively multi player online role-playing games (MMORPGs), der flere brukere, ved å benytte sine private datamaskiner, møtes i en virtuell verden.⁶

Hensikten er at de som spiller et spill i den virtuelle verden benytter valutaen til å kjøpe eiendeler som kun eksisterer innenfor spillets grenser, slik som våpen i krigsspill og virtuelle hus og eiendeler i «lekeverdener» som Second Life.⁷ Spillvaluta har derfor aldri noen ambisjon om å operere som en ekte valuta og benyttes også i praksis til å kjøpe virtuelle varer som benyttes innenfor spillet.⁸ Slik det fremgår av beskrivelsen i Linden Lab sine retningslinjer, anser ikke utstederen av Linden Dollars valutaen for å være et betalingsmiddel, men snarere et krav på virtuelle tjenester. Linden Labs plikter å yte disse virtuelle tjenestene innenfor spillets grenser.⁹ Spillere kan også kjøpe og selge virtuelle goder av hverandre innenfor spillets verden. Utgiverne av Linden dollars forsøker å holde prisen noenlunde stabil opp mot amerikanske dollar.¹⁰

Digital valuta, på den annen side, har den uttalte hensikt å skape en alternativ valuta som skal kunne benyttes overalt, til å erstatte «normal» valuta og skal kunne benyttes til å kjøpe varer og tjenester i den virkelige verden.¹¹ Utstedere av digitale valutaer gir heller ikke noe krav på å få en tjeneste tilbake etter at man har mottatt den digitale valutaen, slik tilfellet er for Linden Dollar. Det må likevel bemerkes at en del spill har åpnet for at man skal kunne

⁶ Lastowka (2010) s. 9, Wallace (2005)

⁷ Stokes (2012) s. 224

⁸ Cornelius (2011) s. 96, Wallace (2005)

⁹ Linden Lab Terms of Service

¹⁰ Virtual Currency Schemes (2012) s. 6

¹¹ Stalnaker (2011)

kjøpe og selge valuta og virtuelle eiendeler på markedsplasser utenfor spillet, noe som har ført til et betydelig marked for spillvaluta utenfor spillets grenser.¹²

Siden Linden Lab har forbeholdt seg retten til å endre på vilkårene for spillet og for pengeutstedelsen, opererer selskapet i realiteten som utstedende bank,¹³ mye som sentraliserte utstedere av digital valuta.

Både spillvaluta og andre digitale valutaer benyttes fortsatt av en begrenset krets av entusiaster, som kjøper valutaen for ordinær valuta som amerikanske dollar.¹⁴ Begge deler utgjør alternative valuta utstedt av private parter og ingen av delene har noen faktiske verdier som ligger til grunn for valutaens verdi. Reelle hensyn taler derfor for at man behandler også spillvaluta innenfor samme type regelverk som digital valuta.

I den europeiske sentralbankens vurdering benytter de seg av begrepet virtuell valuta for både spillvaluta og annen nettvaluta.¹⁵ I amerikansk lovgivning har man benyttet både begrepet digital valuta¹⁶ og virtuell valuta¹⁷ for å regulere nettvaluta og ikke skilt rettslig mellom valuta som benyttes i den virkelige verden og de som benyttes i spillverdenen.

Jeg har også lagt denne tolkningen til grunn og spillvaluta kommer derfor også til å inngå i hvordan digital valuta skal reguleres. Jeg har valgt å benytte betegnelse digital valuta, men virtuell valuta kunne ha vært en like nærliggende betegnelse, tatt i betraktning at det er dette begrepet som har blitt benyttet i amerikansk lovgivning og av den europeiske sentralbanken. I min vurdering har jeg valgt å fokusere på Linden Dollar, men andre spillvaluta med lignende egenskaper vil kunne behandles på samme måte.

¹² Sloan (2005)

¹³ Virtual Currency Schemes (2012) s. 30

¹⁴ Virtual Currency Schemes (2012) s. 5

¹⁵ Se Virtual Currency Schemes (2012)

¹⁶ Se US v. e-gold

¹⁷ Se FinCEN Guidance (2013) og Virtual Currency Schemes (2012)

2 Metode

Det særegne metodespørsmål som oppstår i denne oppgaven, er at vi i terminologi og fagområde beveger oss ut på samfunnsøkonomenes territorium. Flere samfunnsøkonomiske begreper og kilder har blitt benyttet i oppgaven. Særlig den europeiske sentralbanken har uttalt seg om viktige spørsmål, herunder om Bitcoin, Linden Dollar og e-pengebegrepet.¹⁸ For å trekke drøftelsene over på det juridiske plan, må slike begreper og uttalelser selvsagt ha støtte i lovens ordlyd og støttes – eller i hvert fall ikke motsies – av andre relevante rettskilder. Slike avveininger blir tatt løpende gjennom oppgaven og har til tider vært krevende, da lovens ordlyd og en samfunnsøkonomisk tolkning til tider er de eneste rettskilder som er relevante. Dette har blitt løst ved å vurdere alternative tolkninger av ordlyden opp mot hvilken tolkning som synes å være mest hensiktsmessig og i tråd med lovens eller EU-direktivets formål.¹⁹

3 Hva er digitale valutaer?

Det som kjennetegner digitale valuter, er som sagt at de ikke eksisterer i kroner og mynt, men kun på internett, samt at de er produsert av private utstedere uten tiknytning til en stat. Det finnes forskjellige varianter med ulike egenskaper. En del digitale valuter ligger gratis ute på nett, slik at de metaforisk sett må «graves» ut, som ved gamle dagers gullgruver (såkalt bitmining),²⁰ mens andre kan kjøpes av en sentralisert utsteder.²¹ Førstnevnte er kjent som kryptovaluta. Bruk av kryptering er ikke unikt for kryptovaluta, men begrepet benyttes for å skille disse valutaene fra andre digitale valutaer som har en annen oppbygning og som ikke driver med bitmining. De fleste av kryptovalutaene har bygget videre på kodegrunnlaget til Bitcoin;²² er derfor bygget over samme lest og vil kunne vurderes under ett. Andre digitale valutaer som ikke er kryptovaluta har ikke noen

¹⁸ Se Virtual Currency Schemes (2012), Opinion ECB (1999) s. 3 og ECB Monthly bulletin (2000) s. 54-55

¹⁹ Se Neergaard (2010) s. 164 for den teleologiske tolkningsstil innenfor EU.

²⁰ Morris (2013)

²¹ Se f. eks. Hubculture om Ven og e-gold (e-gold.com)

²² Hudson (2014)

avgjørende likheter ut over det at de gis ut av sentraliserte utstedere og må diskuteres hver for seg.

3.1 Kryptovaluta :Bitcoin, Litecoin, Peercoin, Dogecoins, osv.

3.1.1 Hvordan fungerer kryptovalutaene?

Flere har benyttet seg av programmeringen til Bitcoin og det finnes allerede mange mer og mindre seriøse varianter av kryptovaluta, såkalte «altcoins».²³ Det som skiller denne typen digital valuta fra andre digitale valutaer er at systemene er deltakerdrevet («peer-to-peer») og det er brukernes IT-utstyr som støtter opp om systemet. Det er ingen sentral myndighet eller mellommenn²⁴ og alle brukerne kan sees på som eiere eller kontrollører. Myntene selv er gjort opp av en kjede elektroniske signaturer²⁵ og har således ikke noen praktisk bruk eller nytteverdi ut over det at de blir akseptert som et betalingsmiddel og at transaksjonskostnadene eventuelt er lavere enn de er ved pengeoverføring gjennom visa-kort og lignende. Alle de som ønsker å få tilgang på en digital «mynt» laster ned en programvare som er nødvendig for å få tilgang til nettverket.²⁶ Videre trenger man en Bitcoinkonto eller adresse, samt en nøkkelkode for å komme inn.²⁷

3.1.2 Hvem står bak disse valutaene?

Skaperne bak en del av kryptovalutaene operer under det man regner med er pseudonymer. Bitcoins ble for eksempel skapt av en eller flere dataprogrammerere, som har brukt navnet Satoshi Nakamoto.²⁸ Det har nylig blitt spekulert i om dette også er hans faktiske navn.²⁹

²³ Hudson (2014)

²⁴ Bitcoin.org [videoklipp]

²⁵ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

²⁶ Virtual Currency Schemes (2012) s. 21

²⁷ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

²⁸ Morris (2013)

²⁹ Mack (2014)

Andre valutaautstedere står frem ved fullt navn, som Charlie Lee, hovedutvikleren av Litecoin,³⁰ eller Sunny King, skaperen av Peercoin og Primecoin.³¹

3.1.3 «Utgravning»

Mye av hensikten bak Bitcoin var å skape et system der man ikke trenger en sentralisert bank eller oppgjøressentral for å kontrollere oppgjør ved kjøp og salg.³² Dette er mye av tiltrekningskraften blant valutaenes støttespillere, da motivasjonen bak å skape deltakerdrevede digitale valutaer er å unngå sentralbanken og statens kontroll.³³ Oppgaven med oppgjør utføres av de som «graver ut» mynter, ved at de stiller prosesseringskraft på sine datamaskiner til disposisjon.³⁴ Hensikten med dette systemet er å hindre at samme mynt blir solgt flere ganger til forskjellige personer.³⁵

Utgravning skjer som en slags premie for å bekrefte alle handelstransaksjoner med eksisterende mynter og går i praksis ut på at en datamaskin blir satt til å løse svært kompliserte matematiske utregninger som er knyttet til hver handelstransaksjon.³⁶ Nye transaksjoner blir lagt til tidligere transaksjoner i «blockchain», som er en form for felles bokføringssystem og som kringkastes til alle deltakerne.³⁷ Brukerne får dermed en fullstendig oversikt over alle kjøp og salg som skjer av valutaen og gyldigheten av transaksjonen blir kontrollert.³⁸ Brukerne som bidrar med å godkjenne transaksjonene blir belønnet med nye «utgravde» mynter, men disse gis bare til den datamaskinen som først

³⁰ Morris (2013)

³¹ King, Nadal (2012)

³² Virtual Currency Schemes (2012) s. 21

³³ Virtual Currency Schemes (2012) s. 22

³⁴ Virtual Currency Schemes (2012) s. 21

³⁵ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

³⁶ Bitcoin.org [videoklipp] og Virtual Currency Schemes (2012) s. 24

³⁷ Bitcoin.org How it Works

³⁸ Bitcoin.org [videoklipp] og Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

løser koden.³⁹ Når en rad av de matematiske formlene blir løst kopierer de andre datamaskinene løsningen og går løs på de matematiske formlene som knytter seg til neste transaksjon.⁴⁰

Det blir vanskeligere å «grave ut» mynter jo flere som allerede har blitt gravd ut, og i dag kreves det derfor dyre og avanserte datamaskiner for å kunne grave ut mynter.⁴¹ Statistisk sett skal alle som kobler seg på ha en lik mulighet for å få løst ut mynten, men når enkelte aktører operer med overveldende stor dataprosessorkraft er ikke dette alltid utfallet og store aktører kan derfor få en dominerende stilling i nettverket.⁴²

3.1.4 Salgstransaksjoner

Det som skjer i praksis når man får overført mynten til seg, er at man laster ned bit-en (altså transaksjonshistorien som representerer mynten) til sin pc.⁴³

Når man laster ned Bitcoin-programvaren mottar man to nøkler – en som er offentlig og en som er privat.⁴⁴ For å overføre mynter må den som kjøper mynten sende sin offentlige adresse til selgeren av mynten.⁴⁵ Selgeren signerer mynten med sin egen private adresse og motpartens offentlige adresse.⁴⁶ Denne transaksjonen blir deretter bekreftet av de som graver ut myntene.⁴⁷ Når mynten er lastet opp er det bare kjøperen, med den private

³⁹ Nakamoto (2008) s. 2-3

⁴⁰ Bitcoin.org How it Works og Nakamoto (2008) s. 2-3

⁴¹ Vance, Stone (2014) s. 4

⁴² McMillan (2014a)

⁴³ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23-24

⁴⁴ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

⁴⁵ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

⁴⁶ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

⁴⁷ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

nøkkelen som korresponderer med den offentlige nøkkelen, som kan «låse opp» adressen og derved laste ned mynten.⁴⁸

Man må passe på å holde sin private nøkkel hemmelig, så ingen andre har mulighet til å laste mynten ned. I tillegg er det avgjørende for sikkerheten at man sikrer «lommeboken» der man oppbevarer myntene sine med kryptering, enten det er på en pc eller en ekstern harddisk, for å unngå at pc'en blir hacket og myntene stjålet.⁴⁹

3.1.5 Deflasjon

For de fleste kryptovaluta er det forhåndsbestemt hvor mange enheter som skal genereres. For Bitcoins er målet 21 millioner BTC,⁵⁰ og systemet er konstruert slik at det er vanskeligere og vanskeligere å grave ut mynter etter hvert som flere blir utgravet, slik at utgravningen sakker ned ettersom flere mynter gis ut.⁵¹ Dette fører til at det ikke blir inflasjon i disse valutaene, slik det blir med de fleste ordinære valuter, men tvert i mot at det kommer til å bli færre og færre mynter på markedet og at disse derfor logisk sett kommer til å øke i verdi dersom økningen i oppslutningen om valutaene også holder seg stabil.⁵² Denne egenskapen fører til at enkelte kryptovaluter ligner mer på verdipapirer enn på tradisjonell valuta – de som kjøper Bitcoins og andre lignende valuta i dag gjør gjerne dette med den forventning at valutaen kommer til å stige dramatisk i verdi.

3.1.6 Anonymitet

Selv om anonymitet er viktig for tilhengerene av kryptovalutaer, er de i realiteten pseudonyme, men ikke riktig anonyme. Når man selger en mynt opprettes det som nevnt en offentlig adresse der myntene lastes opp.⁵³ Dersom man får rede på en brukers offentlige

⁴⁸ Virtual Currency Schemes s. 23-24

⁴⁹ Jeffries (16.02.2013)

⁵⁰ Virtual Currency Schemes (2012) s. 25

⁵¹ Virtual Currency Schemes (2012) s. 25

⁵² Virtual Currency Schemes (2012) s. 25

⁵³ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23

adresse, vil det være mulig å identifisere personer ved å følge transaksjonene tilbake til en markeds plass som registrerer brukerens identitet.⁵⁴ I tillegg bruker mange av de store aktørene som kjøper og selger kryptovaluta markeds plasser som krever at man oppgir sin identitet, noe som begrenser omfanget av anonyme transaksjoner.⁵⁵

Siden kryptovalutaene er desentralisert og ikke har en sentralisert utsteder, har man heller ingen man kan holde ansvarlig dersom kjøperne av valutaen mister tilliten til betalingsmiddelet. Dette fører til at å spekulere i digital valuta antakelig er en mer risikofylt aktivitet enn kjøp og salg av andre valutaer. Den enkelte risikerer å sitte igjen med et betalingsmiddel uten gjensalgsverdi.⁵⁶

3.2 Andre digitale valutaer

3.2.1 E-gold

E-gold ble opprettet av Gold & Silver Reserve Inc. under E-gold Ltd. og eksisterte mellom 1996 og 2009.⁵⁷ Selskapet lot brukere opprette kontoer på deres nettsider som skulle korrespondere med gullreserver i banker i Europa.⁵⁸ Verdien på kontoene kunne overføres mellom brukerne av e-gold.⁵⁹ Man hadde til enhver tid mulighet til å ta ut sine reserver av e-gold i amerikanske dollar eller selve gullbeholdningen myntene skulle tilsvare,⁶⁰ noe som kan minne om sedler slik de har blitt brukt historisk – som kvittering på gullbeholdning. En kan derfor spørre seg om ikke myntene har mer til felles med verdipapirer, som skal oppbevare verdi. Dette kommer jeg nærmere tilbake til i del 6.

⁵⁴ McMillan (2013a) og Greenberg (2013)

⁵⁵ Greenberg (2013)

⁵⁶ Finanstilsynet (2013)

⁵⁷ Zetter (2008)

⁵⁸ Tiltalebeslutning US. v. e-gold ltd. s. 2

⁵⁹ Tiltalebeslutning US v. e-gold ltd. s. 2

⁶⁰ Tiltalebeslutning US v. e-gold ltd. s. 2

E-gold innrømmet straffeskyld for å ha operert som betalingstjeneste uten den nødvendige registreringen og ble dermed oppløst i 2008.⁶¹ Konseptet har imidlertid levd videre, slik at modellen e-gold er bygget på igjen kan bli aktuell.⁶²

3.2.2 Liberty Reserve

Liberty Reserve opererte som en egen handelsnettside, med en egen, sentralisert valuta knyttet til henholdsvis den amerikanske dollaren eller europeiske euroen eller små mengder gull.⁶³ Selskapet var registrert på Costa Rica. I mai 2013 ble selskapet stengt av Amerikanske myndigheter som anklaget selskapet for å ha foretatt hvitvasking.⁶⁴ I henhold til en pressemelding utgitt på vegne av Statsadvokaten i Manhattan, hadde selskapet foretatt og muliggjort kriminell aktivitet til en verdi av 6 milliarder amerikanske dollar. Brukerne ble ved innbetaling henvist til eksterne betalingsformidlere i land uten nevneverdig finansregulering, i den hensikt å skape en valutabørs der brukerne kunne være anonyme.⁶⁵

3.2.3 DigiCash

DigiCash ble oppfunnet av en amerikaner som het David Chaum.⁶⁶ DigiCash Ink. gikk konkurs i september 1998,⁶⁷ men før dette var det av mange antatt å være teknologien som skulle føre penger over på det digitale plan.⁶⁸ Som ved Bitcoin var en grunnleggende forutsetning for skaperen av DigiCash at alle transaksjoner skulle være anonyme, men at alle transaksjoner skulle registreres.⁶⁹ Dette skulle føre til at underslag og tyveri ville blitt vanskeliggjort, ettersom man ville kunne rapportere til banken om transaksjoner som ble

⁶¹ Gross (2008)

⁶² Foley (2013)

⁶³ Rubens (2013)

⁶⁴ Marshall og Regan (2013)

⁶⁵ Pressemelding US States Attorneys Office (2013)

⁶⁶ Cryptome (1999)

⁶⁷ Cryptome (1999)

⁶⁸ Levy (1994)

⁶⁹ Chaum (1983)

foretatt til andre kontoer enn det som var registrert.⁷⁰ I motsetning til Bitcoin-oppbygningen var imidlertid en forutsetning for DigiCash at pengene skulle utstedes av en bank. Videre måtte transaksjonene clear, altså gjøres opp, gjennom banken.⁷¹ Dette har betydning for i hvilken grad et slikt system vil kunne underlegges kontroll av myndighetene. I tillegg skulle pengene angis i ordinær valuta,⁷² slik at dette muligens kunne ligne mer på dagens e-penger enn på digitale valutaer.

3.3 Felles egenskaper for digitale valutaer

Det foreligger ingen bakenforliggende verdi for de fleste digitale valutaer,⁷³ noe det for så vidt ikke gjør for ordinære valutaer siden man gikk bort fra gullstandarden.

Digital valuta kan likevel sies å inneha visse fordeler sett opp mot andre betalingsmidler, noe som kan sies å gi dem en viss økonomisk verdi. For det første gis bruk av valutaen betalingsfrihet; man kan betale når som helst, hvor som helst og til hvem som helst.⁷⁴ Det er lave eller ikke-eksisterende gebyrer, i motsetning til ved bruk av visakort og lignende.⁷⁵ Alle betalingstransaksjoner er offentlig tilgjengelige og kan bekreftes umiddelbart, samtidig som brukerens identitet ikke fremgår av bokføringssystemet.⁷⁶ Mange brukere benytter derfor digital valuta fordi det gir anonymitet.⁷⁷ Ved sentraliserte utstedere som Liberty Reserve registrerer brukeren seg på nettverket under et valgt navn og trenger ikke oppgi sin reelle identitet, eller gi noe bevis for å bekrefte at de er den de sier at de er.⁷⁸

⁷⁰ Chaum (1983)

⁷¹ Chaum (1983)

⁷² Fremgår forutsetningsvis av Cryptome (1999), da selskapet Visa var interessert i å benytte DigiCash som betalingsløsning.

⁷³ Morris (2013)

⁷⁴ Virtual Currency Schemes (2012) s. 21

⁷⁵ Virtual Currency Schemes (2012) s. 21

⁷⁶ Virtual Currency Schemes (2012) s. 23-24

⁷⁷ Virtual Currency Schemes (2012) s. 21

⁷⁸ Pressemelding US States Attorneys Office (2013) og se Hubculture Registrering

At man ikke behøver å oppgi navn og adresse, samt ID-bevis, er i sterk motsetning til andre betalingsutstedere og finansinstitusjoner, da disse blant annet er underlagt anti-hvitvaskingsregelverket. I henhold til hvitvaskingsloven § 7 og § 8 skal institusjoner underlagt regelverket sørge for å registrere kundenes reelle navn, få bekreftelse på deres identitet og rapportere inn til myndighetene dersom man mistenker at det foreligger noen mistenkelige transaksjoner.

Ved å begrense utbyttet av kriminelle handlinger kan man begrenset incentivet til å begå dem.⁷⁹ Siden brukere av digital valuta kan skjule utbytte av kriminelle handlinger, blir det ansett å være et alvorlig problem at digitale valutaer kan overføres anonymt.⁸⁰ Inntil nylig kunne man for eksempel kjøpe narkotika på nettstedet Silk Road, som kun aksepterte Bitcoins.⁸¹

Andre ulemper som skiller digitale valutaer fra ordinære valutaer, skriver seg fra det faktum at statlige valutaer har sentralbankens og statens maktapparat i ryggen. Statlige valutaer er ofte mindre volatile⁸² enn digitale valutaer, da bruk av valutaen kan påtvinges⁸³ og inflasjon kan reguleres ved oppkjøp av valutaen.⁸⁴

Til slutt er en risiko ved digitale valutaer at de opererer som «pump and dump schemes», noe som innebærer at utsteder driver opp prisen, selger den digitale valutaen for ordinære penger og går ut med profitt uten at kjøperne av den digitale valutaen sitter igjen med noe verdi.⁸⁵

⁷⁹ Eide, Stavang, s. 531

⁸⁰ Foley m. fl. (2014) og Stokes (2013) s. 2

⁸¹ Erb (2014)

⁸² Volatilitet har i økonomisk teori vært en betegnelse på tilfeller der en valutaen fluktuerer mye, altså at prisen på valutaen går mye opp og ned uten at man kan forutsi kursendringene

⁸³ Christiansen (1987) s. 191-192

⁸⁴ Norges Banks skriftserie nr. 34 s. 49

⁸⁵ Morris (2013)

På dette grunnlag har mange stilt spørsmål ved om digital valuta er verdt de svimlende summer som enkelte betaler for det, for eksempel Bitcoin som på det meste gikk for over \$ 1000 per mynt.⁸⁶ Markedsprisen til kryptovalutaene har også fluktuert veldig.⁸⁷ Dette problemet kan bli enda større for brukere som laster opp ordinære penger på kontoer ved markedsplasser der man kan spekulere i digital valuta.⁸⁸ Mange europeiske finanstilsyn har derfor, med utgangspunkt i EU-byrået European Banking Agency sin advarsel, advart borgerne mot bruk av disse valutaene.⁸⁹

4 Er digitale valutaer å regne som et betalingsmiddel?

4.1 Hva er et betalingsmiddel og hvordan er det regulert?

Spørsmålet er altså om digital valuta er å regne som et betalingsmiddel. Det er ikke noen allmenn definisjon på hva et betalingsmiddel er i norsk lov, men etter ordlyden omfattes alle formuesgoder som blir godtatt som betaling.⁹⁰

4.2 Hvilke egenskaper har penger?

I vurderingen av om digital valuta egner seg til å bli regulert som et betalingsmiddel, må det tas i betraktning om hvorvidt det har de samme egenskapene som ordinære penger har. Dersom dette er tilfellet vil det kunne vurderes om digital valuta faller inn under lovverket som regulerer penger.

Definisjonen av penger omfatter flere elementer. For det første kan penger gi innløsning av gjeld eller betaling for varer.⁹¹ For det andre godtas pengene uten vurdering av

⁸⁶ Framstad (2013)

⁸⁷ Woodruff (2014)

⁸⁸ www.kraken.com selger for eksempel både Bitcoins, Litecoins, og den sentraliserte valutaen Ven.

⁸⁹ Finanstilsynet (2013), EBA (2013), Finansinspektionen (2013)

⁹⁰ Torvund (1993) s. 147

⁹¹ Mann (1992) s. 8

egenskapene til den som betaler pengene.⁹² For det tredje godtas pengene av kreditor uten at han har til hensikt å forbruke pengene, men tvert i mot benytte dem til verdioppbevaring.⁹³ Videre er en avgjørende egenskap at pengene gis en valør,⁹⁴ slik at pengene kan fungere som benevnelse på rikdom sett ut i fra den totale rikdommen i et land og på verdien av varer og tjenester.⁹⁵

I tillegg må valuta rent praktisk sett ha tilstrekkelig kapasitet til å fylle et samfunns behov. I moderne pengesystemer trengs det et tilstrekkelig antall pengeenheter til at mange mennesker kan foreta svært mange små transaksjoner. I Norge hadde vi for eksempel 51 179 000 000 fysiske seddel og mynt i omløp i 2012, mens den totale pengebeholdningen var på 1 772 477 millioner kroner.⁹⁶

4.2.1 Digital valutas funksjon

Digital valuta kan ved første øyekast sies å ha ovennevnte egenskaper. Kretsen som benytter seg av Liberty Reserve Dollars, Bitcoins og Linden Dollar, benytter seg av disse valutaene for å kjøpe varer. Valutaene har en valør, slik at man kan vurdere hvor stor rikdom man har sett i forhold til prisen på varene man ønsker å kjøpe. Siden systemene er anonyme, inngår det heller ikke noen vurdering av hva slags person debitor er ved betalingen av valutaen.

På den annen side er det nok ikke mange som benytter digital valuta til å betale ned på lån, eller som tar opp lån i digital valuta, til dette er de fleste digitale valutaer for ustabile. Også for de valutaene som har en mer stabil verdi, synes låneavtaler ikke å være utbredt⁹⁷ –

⁹² Mann (1992) s. 8

⁹³ Mann (1992) s. 8

⁹⁴ Mann (1992) s. 23-24

⁹⁵ Mann (1992) s. 28

⁹⁶ Norges Bank Årsrapport om betalingssystem 2012 (2013) s. 44

⁹⁷ Et kjapt googlesøk avslørte imidlertid at enkelte forsøker å ta opp lån i digital valuta, se f. eks Community Second Life (2013) og Forum Auroracoin (2014)

grunnen til dette kan være at slike valutaer er såpass nye at man ikke tar sjansen på at verdien skal holde seg stabil. Dette påvirker også digital valutas egenskaper til å fungere som verdioppbevaringsmiddel, ettersom man kan risikere at pengene går tapt dersom valutaen mister sin verdi.

Digital valuta må også ha en viss kapasitet for å kunne fungere som penger. Kryptovalutaer har stort sett en forutbestemt mengde mynter: Bitcoin-systemet er for eksempel lagt opp til at 21 millioner mynter kan graves ut, noe som betyr at det rent hypotetisk kan eksistere litt i overkant av 0.0011 Bitcoins per norske krone. Når Norge er en relativt liten økonomi i verdenssammenheng sier dette noe om hvor begrenset verdien av Bitcoins er per i dag. Forkjempere for valutaen argumenterer imidlertid for at valutaen kan deles opp ned på flere desimaler, slik at det ikke vil bli et problem at enhetene er for store for verdien av varene.

4.2.2 Konklusjon

Digital valuta har mange av egenskapene til penger, ved at det kan benyttes som benevnelse på rikdom, som verdioppbevaring og som betaling. En forutsetning for bruk av digital valuta er imidlertid at valutakursen stabiliserer seg. I tillegg må den digitale valutaen ha kapasitet til å bli benyttet i flere transaksjoner.

4.2.3 Den videre drøftelse

Utgangspunktet for den videre drøftelse er sentralbankloven § 14, som angir hva som er å regne som tvungent betalingsmiddel i Norge. Begrepet «betalingsmiddel» er også regulert i valutalova § 8, finansavtaleloven § 12 og finansieringvirksomhetsloven kapittel 4b og disse bestemmelsene blir derfor utgangspunktet for den videre drøftelse.

4.3 Sentralbankloven § 14

4.3.1 «Tvungent betalingsmiddel»

I henhold til sentralbankloven § 14, er «bankens» seddel og mynt tvungent betalingsmiddel i Norge og det følger av § 13 at det her refereres til «norske pengesedler og mynter». Ifølge sentralbankloven § 14 vil kroner og mynt være tvungent betalingsmiddel i «Norge», og

norske kroner vil derfor ikke kunne kreves som betalingsmiddel for en handel når man krysser Norges grenser.

Å ha et tvungent betalingsmiddel innebærer at kun et betalingsmiddel som omfattes av ordlyden vil kunne fungere som frigjørende betaling for et krav.⁹⁸ Dette betyr at debitor har plikt til å betale i slike penger dersom debitor forlanger det og at debitor har rett til å betale i slike penger «selv om kreditor motsetter seg det».⁹⁹ Regelen er imidlertid deklarasjon, slik at den vil kunne fravikes ved avtale, jf. NOU 1983:39 s. 402, der det fremgår at det «etter gjeldende lov og utkast er [...] uomtvistelig at en kan bruke andre betalingsmidler for å oppfylle pengeforpliktelser.»¹⁰⁰ Hvis pengene er tilbud i annen form enn det som er tvungent betalingsmiddel, vil kreditor derfor kunne velge å ta imot betalingen likevel.¹⁰¹ Han vil også være forpliktet etter alminnelige avtalerettslige regler, dersom avtalen går ut på å ta i mot betaling i noe annet enn et tvungent betalingsmiddel.¹⁰²

En mer dekkende beskrivelse av fenomenet er derfor «lovlig» betalingsmiddel, i og med at man kan velge seg en annen ordning som også vil kunne gjøres gjeldende.¹⁰³ At en café i Oslo velger å ta i mot Bitcoin er derfor ikke problematisk.

4.3.2 Andre betalingsmidler

Spørsmålet er om betalingsmidler utstedt av private utstedere (og som derfor ikke er tvungent betalingsmiddel i et annet land) er tillatt i Norge. Sentralbankloven § 14, som gir partene anledning til å motta «andre betalingsmidler»,¹⁰⁴ begrenser seg ikke, etter ordlyden, til statlige utstedere.

⁹⁸ Christiansen (1987) s. 190

⁹⁹ Christiansen (1987) s. 191

¹⁰⁰ NOU 1983:39 s. 402

¹⁰¹ NOU 1983:39 s. 402

¹⁰² Christiansen (1987) s. 190

¹⁰³ Christiansen (1987) s. 190

¹⁰⁴ NOU 1983:39 s. 402

Praksis gir anvisning på at privat utstedelse er tillatt, da det finnes eksempler på alternative betalingsmidler som har blitt benyttet i Norge. Et eksempel er Oslo Sporveiers Betalingsmerker fra 1920-årene. Disse var ikke å regne som mynter, men kunne benyttes til betaling av Oslo Sporveiers transporttjenester.¹⁰⁵

Et annet eksempel er de såkalte «Svalbard-sedlene». Disse sedlene ble utgitt av Store Norske Spitsbergen Kullkompani A/S i 1916, siden dette var praktisk nødvendig på grunn av avstanden til fastlandet. Sedlene ble utstedt som en form for lønnsutbetaling og kunne benyttes som betalingsmiddel på forretninger på Svalbard.¹⁰⁶ I 1970-årene, altså etter å ha eksistert i over 50 år, ble ordningen tatt opp til vurdering i Norges Bank. Da kommunikasjons- og transportmulighetene var forbedret, var ikke lenger avstanden fra fastlandet et hinder for at norske kroner og mynt kunne benyttes. Ordningen ble derfor avviklet i 1980. Imidlertid kom det ikke klart frem av begrunnelsen for avviklingen hvordan ordningen stod seg opp mot Norges Bank sitt pengeseddelmonopol.¹⁰⁷

Den norske stat har altså tidligere latt være å reagere på utstedelse av egne mynter i privat regi, men praksisen er gammel. Praksisen kan tolkes dithen at også privat utstedelse av egne mynter er tillatt – eller i det minste at spørsmålet ikke har blitt avklart. Svaret må også bero på to samfunnsøkonomiske spørsmål, nemlig hvordan utstedelsen av en privat valuta, som konkurrerer med statens tvungne betalingsmiddel, står seg mot statens pengemonopol og statens valutapolitikk.

¹⁰⁵ Christiansen (1987) s. 207

¹⁰⁶ Christiansen (1987) s. 206-207

¹⁰⁷ Christiansen (1987) s. 207

4.3.3 Statens pengemonopol

I henhold til Christiansen har staten en «pengehøyhet», som innebærer at staten har en plikt til å «ordne pengevesenet i allmennhetens interesse».¹⁰⁸ En vanlig forutsetning for dette er at staten forvalter et pengemonopol innenfor sitt territorium,¹⁰⁹ noe som gjør at staten tilkjennes inntekter via seignorage.

Historisk sett var prisen på mynter gjort opp av kostnadene ved å prege mynten, og metallverdien til stoffet mynten var laget av. Etter hvert ble midlertid myntens verdi regnet å være høyere enn disse summene kombinert. «Salgsprisen» for mynten var med dette høyere enn det det koster å produsere mynten, og dette mellomlegget er kjent som «seignorage».¹¹⁰ Dette overskuddet tilfaller sentralbanken, blant annet gjennom inntekter som fås gjennom renter på lån.¹¹¹ Inntektene ved pengeskapning tilfaller i siste instans staten gjennom sentralbankens overskuddsdisponering.¹¹²

Innbakt i statens monopol på å utstede penger, samt pålegg om et tvungent betalingsmiddel, ligger dermed en ordning som gir staten en inntekt. Isolert sett kan en stor utbredelse av en privat utstedt, konkurrerende valuta ha negativ innvirkning på staten sine inntekter.

4.3.4 Statens valutapolitikk

Et sentralt spørsmål er hvordan digital valuta kan påvirke valutapolitikken. Valutakursen påvirkes av tilbud og etterspørsel etter valuta ved handel med utlandet og ved lån i utenlandsk valuta.¹¹³ Staten har en interesse av at kursen holder seg stabil, slik at handel med utlandet blir forutberegnelig, noe som igjen kan føre til økonomisk vekst.¹¹⁴

¹⁰⁸ Christiansen (1987) s. 44

¹⁰⁹ Christiansen (1987) s. 44

¹¹⁰ Christiansen (1987) s. 167

¹¹¹ Christiansen (1987) s. 169

¹¹² Christiansen (1987) s. 173

¹¹³ Norges Bank Årsrapport om betalingssystem 2012 (2013) s. 46

¹¹⁴ Norges Bank Årsrapport om betalingssystem 2012 (2013) s. 26

Sentralbanker har som et mulig virkemiddel å kjøpe eller selge store mengder av egen valuta, for å holde prisene stabile,¹¹⁵ eller endre rentesatsen, som påvirker valutakursen indirekte.¹¹⁶ Dersom en ekstern valuta, som staten ikke hadde ansvaret for å utstede, fikk betydelig innpass i markedet, ville dette ha betydning for hvor effektive de pengepolitiske virkemidlene hadde fungert.¹¹⁷ Hvis alle plutselig kjøpte sine produkter i Bitcoins ville det ikke ha noen effekt på norsk økonomi om Norges Bank kjøper norsk valuta eller setter opp renten på utlån av norske kroner. Foreløpig er risikoen for dette svært liten.¹¹⁸

I vurderingen av hvordan digitale valutaer reguleres innenfor det nåværende regelverket, samt hvordan de burde reguleres, må det tas hensyn til at digital valuta potensielt kan gjøre et av statens virkemidler for påvirkning av stabiliteten i økonomien mindre effektivt.

4.3.5 Konklusjon

Slik det følger av ovennevnte er spørsmålet om staten har monopol på utstedelse av private betalingsmidler ikke avklart. Praksis kan tyde på at småskala utstedelse av alternative betalingsmidler ikke er problematisk. Statens pengemonopol og valutapolitikk vil imidlertid bli påvirket av utstedelse av alternative betalingsmidler i stor skala. For å komme nærmere en avklaring på dette spørsmålet må det sees hen til om digital valuta er en valuta etter valutalova § 8, et betalingsmiddel etter finansavtaleloven § 12, eller e-penger etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4c. Dersom digital valuta omfattes av disse definisjonene, vil det kunne være en anvisning på at den norske stat har valgt å tillate utstedelse av kontopenger gjennom finanslovgivningen.

¹¹⁵ Norges Bank Årsrapport om betalingssystem 2012 (2013) s. 49

¹¹⁶ Norges Banks skriftserie nr. 34 s. 35 og 96-98

¹¹⁷ Virtual Currency Schemes (2012) s. 35 og 37

¹¹⁸ Virtual Currency Schemes (2012) s. 47

4.4 Valutalova § 8 jf. 4

Valutalova er rettet mot «aktuelle, fremtidige eller betingede betalinger fra Norge til utlandet eller fra utlandet til Norge».¹¹⁹ Begrepet valuta benyttes om betalingsmidler i tilfeller der man bytter forskjellige betalingsmidler med hverandre. I utgangspunktet er det derfor en presumsjon for at all valuta er et betalingsmiddel.

I henhold til valutalova § 4 kan departementet gi forskrifter om utførsel og innførsel av utenlandske og innenlandsk «betalingsmiddel og verdepapir». Slik det fremgår av Besl.O.nr.96 (2002-2003), ble reguleringen av valuta flyttet fra valutalova til kapittel 4a. i Finansieringsvirksomhetsloven. Enkelte bestemmelser i valutalova er imidlertid fortsatt i kraft, slik som valutalova § 8. Finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4a har ikke en egen definisjon av hva en valuta er. Siden siste del av loven har blitt stående, uten at det har blitt innlemmet noen tilsvarende beskrivelse av valuta i finansieringsvirksomhetsloven, legger jeg til grunn at begrepet «valuta» i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4a fortsatt skal forstås i samsvar med valutalova.

4.4.1 Hvem gjelder valutalova for?

Loven omfatter etter § 8 I. staten, norsk kommune, person som bor i landet eller som vanlig holder til her, inkludert «selskap, korporasjon, stifting og alleslags andre institusjoner som har sæte her i landet». Loven vil dermed regulere de som kjøper og selger valuta innenfor Norges grenser.

4.4.2 Betalingsmiddel

I henhold til § 8 III er valuta «betalingsmiddel, verdepapir og krav». Innenlandsk betalingsmiddel omfatter norske «setler og mynt» og andre verdipapir og lignende som gir krav på oppgjør i norsk seddel og mynt. Når man kjøper virtuell valuta, eller «graver» det ut, har man ikke noe krav på å få utbetalt valutaen i norske kroner og øre. Ingen digital

¹¹⁹ Christiansen (1987) s. 499

valuta er derfor å regne som et «innenlandsk betalingsmiddel». Spørsmålet er så om virtuelle valuta kan være å regne som utenlandske betalingsmidler.

Utenlandsk betalingsmiddel er definert i § 8 nr. V i valutalova. I henhold til denne bestemmelsen er utenlandske betalingsmiddel å regne som «utenlandske pengar (setler og mynt), veksel, sjekk og anna tilvising eller akkreditiv som gjev rett på oppgjør i utenlandske pengar (setlar og mynt)». I tillegg omfattes «Gull, sylv, platina og legering som inneheld ein stor part av slike metall (i rå eller tillaga stand), når metallet eller legeringa er i utlandet.»

Bestemmelsen knytter altså utenlandsk valuta opp mot utstedelse av sedler og mynter og diverse finansielle produkter som også gir krav på oppgjør i seddel og mynt, samt de verdifulle metallene gull, sølv og platina.

4.4.2.1 Er virtuell valuta å regne som et utenlandsk betalingsmiddel?

Digital valuta som ikke gir krav på oppgjør i seddel eller mynt, vil ikke være å regne som utenlandsk betalingsmiddel etter valutalova. De aller fleste digitale valutaer omfattes dermed ikke av beskrivelsen «utanlandsk betalingsmedel».

Valutaen e-gold må vurderes særskilt. Valutaen ga i sin tid rett til oppgjør i en bestemt mengde gull, alternativt i prisen i amerikanske dollar på den mengden gull man i utgangspunktet hadde kjøpt. Den digitale valutaen ga altså ikke krav på oppgjør i en bestemt mengde amerikanske dollar. E-gold kunne også ansees som et krav på en bestemt mengde gull, men var ikke gull som sådan. Dette var derfor ikke å regne som et utenlandsk betalingsmiddel.

4.4.3 Trykkede utgaver av digital valuta

Spørsmålet er om privat utstedelse av den digitale valutaen Bitcoins kan sies å omfattes av ordlyden. Valutaen har blitt trykket av enkelte private utstedere og kronbesittelsen

Alderney har planer om å få hjelp av Royal Mint i Storbritannia til å trykke mynten.¹²⁰ Da Alderney foreløpig ikke har fått noe gjennomslag for disse planene og den eneste utstederen som trykket Bitcoinmynter med tilknytning til de digitale myntene er lagt ned,¹²¹ vil dette spørsmålet ikke bli vurdert her.

4.4.4 Den videre fremstilling

Selv om betalingsmidler som diskutert over vanligvis også betraktes som valuta, vil det nå subsidiært bli vurdert om betalingsmidler som faller utenfor definisjonen av valuta etter valutalova, vil omfattes av definisjonen på betalingsmidler etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4b jf. finansavtaleloven § 12.

4.5 «Betalingsmiddel» i finansavtaleloven § 12 litra d.

4.5.1 En introduksjon til finansieringsvirksomhetsloven

Mottak av depositum og ytelse av kreditt innebærer stor grad av tillit til den institusjonen som mottar eller utsteder pengene og stor risiko dersom noe skulle galt.¹²² Finansieringsvirksomhet innebærer ytelse av kreditt og er definert i finansieringsvirksomhetsloven § 1-2. I henhold til § 1-4 er det bare en avgrenset gruppe som har anledning til å drive denne typen virksomhet. Blant dem er kredittinstitusjoner – det vi vanligvis betegner som banker – men også enkelte andre former for foretak har tillatelse til å drive med ytelse av kreditt. Bestemmelsen omfatter betalingsforetak som har rett til å drive betalingstjenestevirksomhet, jf. første ledd nr. 5 og foretak som har tillatelse til å drive e-pengevirksomhet jfr. første ledd nr. 6. Det er disse tre formene for finansieringsvirksomhet som skal vurderes opp mot utstedelse av digital valuta.

Å ta i mot innskudd er etter § 1-4 fjerde ledd bare tillatt for de som opererer som kredittinstitusjoner. Innbetalinger til e-pengevirksomheter blir ikke regnet for å være

¹²⁰ Lorch-Falch (2013)

¹²¹ McMillan (2013b)

¹²² Mavromati (2008) s. 151

innbetalinger av innskudd, da pengene øyeblikkelig gjøres om til elektroniske penger.¹²³ Slik som kredittinstitusjoner, driver betalingstjenestevirksomheter også med forvaltning av betalingsmidler, men til forskjell fra førstnevnte har altså ikke betalingstjenestevirksomheter anledning til å sitte på innskudd, men bare til å overføre dem.¹²⁴

Når det skal vurderes om virksomheter som omsetter eller utsteder digital valuta opererer som betalingstjenestevirksomhet eller e-pengevirksomhet, må det derfor tas i betraktning at de virksomheter som mottar innskudd, etter loven må ha konsesjon som kredittinstitusjon. Om det skulle være tilfellet at digitale markedsplasser mottar innskudd, er det reglene for kredittinstitusjoner som kommer til anvendelse.

4.5.2 Begrepet «betalingsmiddel»

Finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4b regulerer betalingstjenestevirksomhet. I lovens § 4b-1 tredje ledd henvises det til finansavtaleloven § 11, som igjen tar definisjonen av «midler» i § 11 første ledd litra b fra finansavtaleloven § 12 litra d. Finansavtaleloven kapittel 2 bygger på betalingstjenestedirektivet og det fremgår av Ot.prp. nr. 94 (2008-2009) s. 169 at «lovteksten er noe forenklet sammenlignet med teksten i vedlegget til direktivet». På dette grunnlag vil det kunne være hensiktsmessig å se på den opprinnelige direktivteksten i tilfellet det er utelatt noe som kan få betydning for tolkningen av bestemmelsen.

I betalingstjenestedirektivet er «funds», altså betalingsmidler, definert i art. 4 nr. 15. Begrepet defineres særskilt i direktivet og det fremgår av bestemmelsen at beskrivelsen skal legges til grunn for alle bestemmelser i direktivet der begrepet inngår.

¹²³ E-pengedirektivet (2009/110/EC) art. 2

¹²⁴ Se fortalet til betalingstjenestedirektivet (2007/64/EC) nr. 11

I finansavtaleloven § 12 litra d defineres betalingsmidler som «pengesedler og mynter samt innskudd og kreditt på konto og elektroniske penger som definert i lov 13. desember 2002 nr. 74 om e-pengeforetak § 1-1 annet ledd». Bestemmelsen skiller altså mellom pengesedler og mynter, innskudd og kreditt på den ene siden og e-penger på den andre siden. Midler som er å regne som e-penger, omfattes derfor også av definisjonen på hva som er å regne som et betalingsmiddel.

Da e-penger kan virke som den kategorien som ved første øyekast passer best for digitale valutaer, vurderes dette først.

4.5.3 Er digital valuta å regne som e-penger?

E-penger er regulert i finansieringsvirksomhetsloven kapittel § 4c. Definisjonen på hva e-penger er å finne i § 4c-1 første ledd og lyder som følger: «med elektroniske penger menes en elektronisk lagret pengeverdi, representert ved en fordring på utstederen, som er utstedt etter mottak av midler for å utføre betalingstransaksjoner og som er anerkjent som betalingsmiddel av andre foretak enn utstederen». Det kan dermed isoleres tre hovedvilkår som skal være oppfylt for at et produkt skal være å regne som e-penger. Det må foreligge:

1. Elektronisk pengeverdi som er representert ved en fordring på utstederen;
2. Som er utstedt etter mottak av midler for å utføre betalingstransaksjoner; og
3. Som er anerkjent som betalingsmiddel av andre foretak enn utstederen.

Hensikten med å lage e-penger var opprinnelig å få ned kostnadene ved småskala pengeoverføringer, da det er dyrt å overføre midler ved bruk av både visakort¹²⁵ og kontanter.¹²⁶ Mange bedrifter jobbet derfor med å få i stand en betalingsordning som skulle være billigere og enklere, ved at mindre beløp skulle kunne lagres på kort, pc, eller annet eksternt virkemiddel.¹²⁷ Dette kunne for eksempel gjøres ved å forhåndsutbetale et beløp

¹²⁵ Edgar (2000) s. 201

¹²⁶ Athanassiou og Mas-Guix (2008) s. 10

¹²⁷ Edgar (2000) s. 202 og Athanassiou og Mas-Guix (2008) s. 10

fra kundens konto til et e-pengekort og brukeren av e-pengene ville så kunne gå ut i butikker og bruke pengene på kortet.

Begrepet «elektronisk lagret» omfatter «alle typer elektroniske lagringsmekanismer, herunder også magnetisk lagring».¹²⁸ Det er altså ikke formen på lagringen som er avgjørende og det er heller ikke avgjørende om brukeren av e-pengene har tilgang til dem via en egen enhet, eller om vedkommende må logge seg på en nettside for å få tilgang til e-pengene.

Finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4c gjennomfører det nye e-pengedirektivet 2009/110/EC og derfor er ordlyden i direktivet og eventuelle tolkninger av bestemmelsen på EU-nivå relevant for forståelsen av bestemmelsen.

4.5.3.1 Elektronisk pengeverdi som er representert ved en fordring på utstederen

Å ha pengeverdi innebærer at valutaen det er snakk om faktisk har en økonomisk verdi, noe som etter vanlig språklig forståelse innebærer at den vil kunne selges på et marked. Spørsmålet er imidlertid hva slags penger som skal betales tilbake.

Ordet «representert» taler for at midlene som er deponert på utstederens konto skal samsvare med de midler som kjøperen av e-pengene har krav på. Dette støttes av art. 11 nr. 1 i e-pengedirektivet, der det fremgår at e-penger skal kunne tilbakebetales til enhver tid og til «par value», altså til «pålydende verdi» og av art. 11 nr. 6 litra a, der det fremgår at det er «total monetary value» av e-pengene som skal tilbakebetales. Det er dermed klart at e-pengene skal utbetales til den verdi kontoen eller betalingskortets beløp lyder på.

Spørsmålet er imidlertid om man, som ved digital valuta, kan endre valøren til pengene i det de gjøres om til e-penger. Ordlyden «fordring» kan tyde på at e-pengene ikke skal gjøres om til en annen pengeenhet, da kjøperen jo ikke ville fått tilbake det samme som han

¹²⁸ Prop.139 L (2010-2011) s. 29

betalte inn dersom e-pengene hadde vært gjort om til en annen pengeenhet uten tilknytning til betalingssummen.

Den europeiske sentralbankens anførte i sin høringsuttalelse om e-pengedirektivet at «redeemability», eller tilbakebetaling, var et nødvendig vilkår for å ivareta «the unit of account function of money»,¹²⁹ altså pengers funksjon som målestokk for verdien på varer og tjenester. At kravet på e-penger skulle være av samme sum og pengeenhet som innbetalingen ble videre ansett nødvendig for å ivareta prisstabilitet og unngå ubegrenset utstedelse av e-penger, samt for å ivareta effekten av renten satt av den europeiske sentralbanken.¹³⁰ Banken la også vekt på at forskjellige pengeenheter for forskjellige bedrifter kunne føre til spekulasjon i de forskjellige e-pengetilbudene blant kjøperne av e-penger, basert på bedriftenes interne økonomi. Dens anbefaling var derfor at det måtte inkorporeres et krav om tilbakebetaling i lovteksten.¹³¹

Den europeiske sentralbanken anbefalte videre at tilbakebetalingen skulle foretas i tvungent betalingsmiddel, eller via bankoverføring som i så fall skulle bli angitt i samme valuta som kravet på e-penger.¹³² I en juridisk artikkel utgitt av den europeiske sentralbanken er det anført at kravet skal være «redeemable at par value in euro notes, coins or balances of euro-denominated accounts».¹³³

I artikkelen fremgår det også at forfatterne forstår e-pengedirektivet slik at det ikke kommer til anvendelse i tilfeller der utstederen av e-penger faktisk skaper penger.¹³⁴ Direktivets ordlyd begrenser seg til de som «issues», altså utsteder elektroniske penger, noe som isolert sett kunne gitt assosiasjoner til å trykke en egen pengeenhet. Men slik det

¹²⁹ Edgar (2000) s. 206

¹³⁰ Opinion ECB (1999) s. 3 og ECB Monthly bulletin (2000) s. 54-55

¹³¹ Edgar (2000) s. 206

¹³² Opinion ECB (1999) s. 3

¹³³ Athanassiou og Mas-Guix (2008) s. 21 fotnote 60

¹³⁴ Athanassiou og Mas-Guix (2008) s. 20

fremgår av fortalen til direktivet, ble det opprinnelige e-pengedirektivet vedtatt på grunn av en oppblomstring av «pre-paid electronic payment products».¹³⁵ Dette er noe ganske annet enn å utstede en egen pengeenhet og direktivets formål taler derfor i retning av at det kommer til anvendelse på tilfeller der utsteder gir ut enheter med elektronisk lagret pengeverdi, angitt i pengeenheten til en ordinær valuta.

Den europeiske sentralbankens tolkning av kravet til tilbakebetaling har ikke avgjørende rettskildemessig tyngde. Imidlertid må det faktum at kravet til tilbakebetaling er tatt med i det endelige direktivet, ordlyden i begrepet «fordring»¹³⁶ og henvisningen i fortalen til hva slags virksomhet direktivet var rettet mot, være avgjørende for tolkningen.

Min konklusjon er derfor at man ved utformingen av e-pengedirektivet og finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4c ikke har ment å omfatte pengeenheter som utstedes i privat regi, eller e-penger som er gitt en annen pengeenhet enn midlene som ble brukt til å kjøpe e-pengene.

4.5.3.1.1 Anvendelse på digital valuta

Alle de digitale valutaene som er omtalt i denne oppgaven kan kjøpes på et marked og har en viss formuesverdi avhengig av markedspris. Dette gjør at den første delen av vilkåret om å ha en «elektronisk pengeverdi» er oppfylt. Spørsmålet er imidlertid om digital valuta er en «fordring på utsteder». Da jeg har kommet fram til at definisjonen ikke åpner for at man kan omgjøre pengene til en annen pengeenhet og derved bryte forbindelsen til statens tvungne betalingsmidler, faller ikke digitale valutaer inn under denne definisjonen. Dette er også i tråd med den Europeiske sentralbanken sin tolkning av anvendelsen av e-pengedirektivet på Bitcoin og Linden dollar, der den legger avgjørende vekt på at definisjonen på e-penger forutsetter at det fortsatt er en forbindelse mellom den

¹³⁵ Se punkt 1 fortalen til e-pengedirektivet

¹³⁶ Oversetter begrepet «claim on the issuer» fra den engelske utgaven av direktivet

elektroniske valutaen og det tradisjonelle pengesystemet.¹³⁷ Sentralbankens konklusjon blir dermed at de digitale valutaene Bitcoin og Linden dollar ikke er å regne som e-penger.¹³⁸ Om DigiCash hadde sett dagens lys hadde dette imidlertid kunne vært å regne som e-penger, tatt i betraktning at valutaen var ment å benytte seg av eksisterende pengeenheter.

Med unntak av DigiCash vil ikke digital valuta være å regne som en fordring på utstederen, da utstedere av digital valuta ikke gir kjøperne av valutaen mulighet til å bytte sin digitale valuta tilbake til den opprinnelige betalingssummen – salgsprisen beror på hva markedet er villig til å betale.

Selv om de andre to vilkårene i bestemmelsen nok kan tenkes å være oppfylt for flere digitale valutaer, går jeg ikke nærmere inn på dette, siden valutaene uansett ikke faller inn under ordlyden når et av vilkårene klart ikke er oppfylt.

Med unntak av DigiCash, er digital valuta altså ikke omfattet av ordlyden til bestemmelsen og er ikke å regne som e-penger. Spørsmålet er så om digital valuta kan sies å oppfylle de de andre vilkårene finansavtaleloven § 12 litra d og derved fortsatt være å regne som et betalingsmiddel.

4.5.4 Er digital valuta å regne som «pengesedler og mynter»?

Det neste vilkåret i finansavtaleloven § 12 litra d er «pengesedler og mynter». Det fremgår av en stortingsmelding om tolkningen av direktivet at det som er ment er «legal tender», eller altså tvungent betalingsmiddel,¹³⁹ her ment å omfatte både euroen og medlemslandenes tvungne betalingsmiddel.¹⁴⁰ Digital valuta, som jo ikke er hverken sedler, mynter eller tvungent betalingsmiddel, omfattes ikke.

¹³⁷ Virtual Currency Schemes (2012) s. 16 og 43

¹³⁸ Virtual Currency Schemes (2012) s. 16 og 43

¹³⁹ Stortingsmelding 23 (2012–2013) om «digital agenda for Norway» i punkt 4.3

¹⁴⁰ Mavromati (2008) 142

4.5.5 Hva er «innskudd og kreditt på konto»?

Neste alternativ i bestemmelsen er «innskudd og kreditt på konto». Med innskudd menes etter vanlig språklig forståelse penger satt inn på en konto, som man har tilgang til via nettbank, eller via oppmøte til kontorene til en bank eller annen kredittinstitusjon. Disse vil så ha tilgang til å forvalte og låne ut pengene, med det forbehold at den som setter pengene inn kan ta dem ut og bruke dem til enhver tid.¹⁴¹ Med kreditt menes et lån fra banken, som opererer motsatt fra et innskudd: det er et lån som man får innvilget, gjerne av en bank eller finansinstitusjon. Det manifesterer seg som et trekk på en konto som så kan overføres til andre kontoer eller utstedes som sedler eller mynt. En forutsetning for både kreditt og innskudd er altså at det vil være mulig å ta pengene ut av kontoen og benytte beløpet som et betalingsmiddel.

4.5.5.1 Omgjøring til en ny pengeenhet

Spørsmålet er om innbetalinger som gjøres om til en annen pengeenhet er å regne som innskudd. En tolkning er at man ved diskusjonen av innskudd og kreditt på konto ikke diskuterer «ekte» penger, men snarere et krav.¹⁴² Begrunnelsen for dette er at ordningen med tvungne betalingsmidler gir kreditor rett til å velge bort utbetaling i statens penger og at innskuddet og kreditten derfor kun er å regne som penger i det øyeblikket det blir utbetalt.¹⁴³

Det ligger i ordlyden til begrepet «innskudd» og «kreditt» at pengene som er satt inn på konto beholder samme verdi og måleenhet helt til pengene blir tatt ut av kontoen eller betalt tilbake – hvis man gjør om innbetalingssummen og løser det fra pengeenheten kan det jo ikke sies å utgjøre samme krav. Imidlertid kan man ved etableringer av ordinære bankkontoer ha mulighet til å kjøpe en annen valuta for så å sette pengene inn på en konto. I så fall er det to juridiske transaksjoner som finner sted – først kjøpes en annen valuta, så

¹⁴¹ Edgar (2000) s. 205-206

¹⁴² Mann (1992) s. 7

¹⁴³ Mann (1992) s. 7

settes mengden av den nye valutaen inn på en konto, noe som i seg selv ikke er problematisk. Det er heller ikke problematisk å eventuelt få utbetalt pengene som står på konto i en annen valuta.

Dette må gjelde også for digital valuta, der kjøperen jo har akseptert vilkårene som ligger til grunn for bruk av betalingsmiddelet – nemlig at man ikke får beløpet utbetalt i ordinære penger.

4.5.5.2 Begrepet «kontopenger» og tilknytning til statens pengehøyhet

Spørsmålet er innskudd av penger i en valuta uten tilknytning til statlig utstedelse av tvungne betalingsmidler faller inn under ordlyden i finansavtaleloven § 12 litra d.

I henhold til Ot.prp. nr. 94 (2008-2009) s.172 er finansavtaleloven § 12 en gjennomføring av betalingstjenestedirektivet artikkel 4 nr. 15. Lovgiver har valgt å benytte uttrykkene «innskudd og kreditt på konto» for å oversette «scriptural money», som er den opprinnelige ordlyden i direktivet.¹⁴⁴ Dette begrepet blir vanligvis oversatt til begrepet «kontopenger», og i økonomisk teori skiller man mellom dette og fiat-penger.¹⁴⁵

Fiat-penger har vært ansett som sedler eller mynter, hvis verdi beror på regler eller dekreter,¹⁴⁶ og har tradisjonelt sett vært utstedt av sentralbanken.¹⁴⁷ Kontopenger har på den annen side vært betegnet som penger som oppstår indirekte som følge av private kommersielle bankers aktivitet.¹⁴⁸

Kontopenger oppstår dersom det ytes et lån til en privatperson, bedrift eller institusjon, som igjen yter lån videre til en annen privatperson, bedrift eller institusjon. Det økonomiske

¹⁴⁴ Directive 2007/64/EC

¹⁴⁵ Cencini (2001) s. 23

¹⁴⁶ Cencini (2001) s. 23

¹⁴⁷ Cencini (2001) s. 23

¹⁴⁸ Cencini (2001) s. 23

utfallet av dette blir at det eksisterer flere innskudd og lån parallelt, knyttet opp til samme opprinnelige pengesum. Alle lånene som er gitt igjennom flere ledd skal tilbakebetales med renter. Utstedelse av kreditt øker altså pengemengden.¹⁴⁹ Det bør legges til at sentralbanken også kan «skape» kontopenger gjennom lånefinansiering av statsutgifter, av statuslån og gjennom sentralbankens utlån til det private bankvesen.¹⁵⁰ Digital valuta vil være å regne som kontopenger, da det ikke utstedes i kroner eller mynt.

Som diskutert i punkt 4.3.3 har staten monopol på utstedelse av tvungne betalingsmidler, mens alternative betalingsmidler kan avtales mellom partene. Spørsmålet er imidlertid om staten har kontroll på utstedelse av kontopenger via kreditt og derved kan nekte utstedelse av kreditt via andre pengeenheter.

I henhold til Christiansen er kontopenger ikke «direkte» en del av det offentlige monopol, som innebærer utstedelse av tvungne betalingsmidler – altså kron og mynt,¹⁵¹ da det ikke foreligger materielle rettsregler som begrenser pengeskapningen. Kontopenger reguleres likevel gjennom konsesjonsordninger og lovregulering¹⁵² og banknæringen er derfor ingen «fri» næring.¹⁵³

Utstedelse av kreditt er den mest omfattende pengeutstedelsen i samfunnet¹⁵⁴ og har betydning for statens kontroll med prisstabilitet og inflasjon, som igjen påvirker økonomisk stabilitet.¹⁵⁵ I tillegg vil en konkurrerende utstedelse av penger få betydning for statens inntekter via seignorage. Å tillate kontopenger utstedt i en privat pengeenhet kan derfor få følger for et av statens virkemidler for å sikre økonomisk stabilitet. Disse faktorene, samt

¹⁴⁹ Christiansen (1987) s. 98

¹⁵⁰ Christiansen (1987) s. 173

¹⁵¹ Christiansen (1987) s. 166

¹⁵² Christiansen (1987) s. 166 og finansieringsvirksomhetsloven § 3-3

¹⁵³ Christiansen (1987) s. 166

¹⁵⁴ Christiansen (1987) s. 173

¹⁵⁵ Virtual Currency Schemes (2012) s. 35 og 37 og Christiansen (1987) s. 223

lovgivningens begrensninger i hvilke virksomheter som har tillatelse til å gi lån, taler for at finansreguleringen skal opprettholde et privat pengemonopol.¹⁵⁶ Det kan sies å ligge i sakens natur at kontopenger knytter seg til kreditt og innskudd av et tvungent betalingsmiddel.

Selv om ordlyden hverken taler i den ene eller den annen retning, har jeg derfor falt ned på at de samfunnsøkonomiske virkningene av utstedelse av kontopenger må bli avgjørende i vurderingen. Min konklusjon blir derfor at det ligger en forutsetning til grunn for utformingen av regelverket at de betalingsmidler som omfattes av ordlyden, er betalingsmidler som staten direkte eller indirekte har kontroll på utstedelsen av.

4.5.5.3 Anvendelse på digital valuta

Noen sentraliserte utstedere av digital valuta lar brukerne oppbevare myntene på kontoer som utstederne administrerer, noe som i praksis ligner på hvordan brukere kan benytte seg av nettbank ved innskudd av ordinære valuta. Imidlertid er ikke digital valuta «scriptual money» slik dette er forstått i betalingstjenestedirektivets forstand, da ordlyden er ment å begrense seg til kontopenger som har en tilknytning til statlig utstedte tvungne betalingsmidler.

Digital valuta er derfor ikke å regne som et betalingsmiddel i finansavtaleloven § 12 litra d sin forstand.

4.6 Konklusjon

Digitale valutaer har mange egenskaper som man forbinder med penger og brukes i praksis som betalingsmidler når de benyttes til å handle med varer og tjenester. Imidlertid er de ikke regulert under valutalovas bestemmelser om hva valuta er etter valutalova § 8 og heller ikke etter finansavtaleloven § 12 litra d, som ligger til grunn for vurderingen i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4b. Valutalova § 8 begrenser betegnelsen

¹⁵⁶ Christiansen (1987) s. 233 og 174

«utanlandsk valuta» til penger som gir krav på utstedelse i seddel eller mynt.

Finansieringsvirksomhetsloven § 4-1a har som krav at e-penger utstedes i samme pengeenhet som innbetalingen. Finansavtaleloven § 12 litra d forutsetter at den det gjelder har et krav på å få sitt innskudd utbetalt i tvungne betalingsmidler. Digital valuta oppfyller ikke disse vilkårene.

5 Hva slags virksomhet driver de som omsetter digital valuta?

Spørsmålet er dermed hva slags virksomhet de som omsetter og utsteder digitale mynter driver, tatt i betraktning at digital valuta ikke er å regne som et betalingsmiddel, e-penger eller en valuta. I det følgende vil det bli vurdert om disse virksomhetene omfattes av finansieringsvirksomhetsloven: først om de er å regne som valutavirksomheter etter kapittel 4a, så om de er betalingstjenestevirksomhet etter kapittel 4b, og til slutt e-pengevirksomheter etter kapittel 4c. Det blir også spilt spørsmål ved om virksomhetene omfattes av lov om betalingssystemer.

5.1 Driver privatpersoner eller bedrifter som omsetter digital valuta en valutavirksomhet etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4a?

Det første spørsmålet er om bedrifter som omsetter digital valuta operer som valutavirksomheter. Som nevnt i punkt 4.4 legger jeg mine tolkninger av valutalova § 8 til grunn for vurderingen av hva som omfattes av begrepet «valuta» i finansieringsvirksomhetsloven.

I spørsmålet over svarte vi på om digital valuta var å regne som en valuta etter valutalova § 8. Slik det fremgår av diskusjonen faller ikke virtuell valuta inn under definisjonen av «utanlandsk valuta», da man ikke kan kreve inn den digitale valutaen i sedler og mynt.

De som utsteder eller omsetter virtuell valuta driver ikke valutavirksomhet etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4a, siden de ikke selger noe som rettslig sett er å regne som en valuta.

5.2 Driver privatpersoner eller bedrifter som omsetter digital valuta en betalingstjeneste etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4b. jf. finansavtaleloven § 11?

Spørsmålet er så om de som selger digital valuta yter betalingstjenester etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4b.

Finansieringsvirksomhetsloven § 4b-1 regulerer hvem betalingstjenester kan ytes av og bestemmelsens tredje ledd henviser til finansavtaleloven § 11 for definisjonen av begrepet betalingstjeneste. Som diskutert i punkt 4.5 er digital valuta ikke å regne som et betalingsmiddel etter finansavtaleloven § 12 litra d. Slik det følger av betalingstjenestedirektivet artikkel 4 første ledd, skal sentrale begreper som er definert i bestemmelsen være gjeldende for alle andre bestemmelser i direktivet. I så fall vil bestemmelsene i finansavtaleloven § 11 som knytter vilkårene til overføring av «betalingsmidler», ikke omfatte overføring av digital valuta, slik jeg har kommet frem til i punkt 4.5. Det må derfor vurderes særskilt om bestemmelsens ordlyd har en slik utforming at digital valuta likevel omfattes for de forskjellige aktivitetene som er å regne som betalingsformidling og som er listet opp i litra a til e i bestemmelsens første ledd.

5.2.1 Litra a)

I henhold til finansavtaleloven § 11 første ledd litra a om betalingstjenester omfattes virksomheter som «gjør det mulig å sette inn på og ta kontanter ut av en konto og alle transaksjoner som er nødvendige for forvaltning av kontoen». Det kan virke noe forvirrende at betalingstjenestevirksomheter, som jo ikke skal ta i mot innskudd, likevel kan motta kontanter. Forklaringen på dette er at kontantene som mottas, ikke benyttes til oppbevaring eller sparing, slik som tanken er når man setter pengene i en bank. Kontanter innbetalt til betalingstjenesteinstitusjoner regnes ikke å være et innskudd såfremt det benyttes til å betale for «betalingstjenester», noe som omfatter handlinger som å plassere, overføre eller ta ut midler, uten hensyn til forpliktelser mellom partene.¹⁵⁷

¹⁵⁷ Prop. 84 L (2009-2010) s. 13, Impact Study (2013) s. xx, explanatory notes nr. 20 og FS Handbook Q 5

Bestemmelsen forutsetter at det foreligger en konto som betalingstjenesteyteren har tilgang til. Dette ekskluderer de fleste kryptovaluta fra vurderingen, da disse kan utveksles mellom brukerne direkte, uten å gå innom en tredjepart. Noen markedsplasser for digital valuta, der brukerne oppretter kontoer der de legger inn penger, tar i mot kontanter for kjøp av digital valuta. Kontantene som brukerne setter inn, brukes imidlertid ikke til å kjøpe selve tjenesten som innebærer å overføre penger. Det som kjøpes er «pengene» – altså den digitale valutaen – i seg selv. Markedsplasser for digital valuta omfattes dermed ikke av ordlyden.

5.2.2 Litra b)

I henhold finansavtaleloven § 11 litra b er «gjennomføring av betalingstransaksjoner» å regne som en betalingstjeneste. Det følger av Ot.prp. 94 (2008-2009) s. 169-170 at ordlyden er ment å omfatte kreditoverføringer og debettransaksjoner, slik det er beskrevet i vedlegget til direktivet nr. 3 og 4. I henhold til vedlegget nr. 4 omfatter bestemmelsen «transfers of funds of payments», altså «midler» slik dette er definert i finansavtaleloven § 12 første ledd litra d.

Sentraliserte utstedere av digitale valutaer som Liberty Reserve eller e-gold, vil ikke omfattes av ordlyden, siden disse mottar midler i bytte mot digital valuta: «betaling» referer seg til overføring av «midler» – altså sedler, mynter, innskudd og kreditt – og omfatter dermed ikke tilfeller der det er digital valuta som overføres i bytte mot betaling.

Som nevnt i punkt 3.3. tilbyr en del markedsplasser spekulasjon med digital valuta. Spørsmålet er om overføring av ordinær valuta mellom kontoer på disse markedsplassene er å regne som betalingsformidling. Isolert sett vil dette omfattes av ordlyden, for eksempel der en bruker kjøper Bitcoins i bytte mot dollar og dollarbetalingen blir overført til en annen brukers konto. Imidlertid består ikke virksomheten kun av å overføre midler, men også av oppbevaring av pengene på egne brukerkontoer. Som diskutert lagres ikke disse midlene hverken som e-penger eller som betaling for betalingstjenester, jf. litra a. Dette tilsier at innbetalinger har mer til felles med et innskudd eller kundemidler. Det må derfor

vurderes om disse virksomhetene opererer som en form for kredittinstitusjon, som et verdipapirforetak, eller som et regulert marked. Dette kommer jeg tilbake til i punkt 5.4.

5.2.3 Litra c)

Litra c) omfatter «utstedelse av betalingsinstrument». Et betalingsinstrument er å forstå som et verktøy man benytter for å foreta en betaling. Når man betaler i kroner eller sedler er kontantene både et betalingsmiddel og et betalingsinstrument, men hvis man overfører pengene på konto er datamaskinen og dataprogrammene man benytter et betalingsinstrument, mens pengene som overføres er betalingsmiddelet. Spørsmålet er om betalingsinstrumenter begrenser seg til instrumenter som muliggjør overføring av betalingsmiddel slik de er definert i finansavtaleloven § 12 litra d. Svaret på dette må være ja. Hensynet med et betalingsinstrument må jo være å overføre det som etter loven er å regne som betalingsmidler.

Utstedere av digitale valutaer tilbyr først og fremst en tjeneste der man mottar et middel å betale med og ikke et verktøy man foretar betalingen på. Ved overførsel og bruk av digital valuta benytter man sin egen pc eller mobiltelefon. Utstederne tilbyr derfor ikke som sådan et betalingsinstrument. Programvaren som muliggjør utgravning eller kjøp av valuta kunne imidlertid regnes som en del av betalingsinstrumentet der slik programvare er nødvendig for å grave ut eller kjøpe valutaen. For å omfattes av bestemmelsen må imidlertid det middelet som overføres være et betalingsmiddel som samsvarer med definisjonen i finansavtaleloven § 12 og derfor vil heller ikke slike tiltak omfattes.

5.2.4 Litra d)

I henhold til litra d) er virksomheter som foretar «pengeoverføringer» å regne som betalingstjenestevirksomheter. Bestemmelsen skal forstås i samsvar med finansavtaleloven § 12 litra k og omfatter «betalingstjeneste hvor det mottas midler fra en betaler uten at det opprettes en konto i betalingsmottakerens eller betalerens navn, utelukkende med sikte på å overføre et tilsvarende beløp til en betalingsmottaker eller til en institusjon på vegne av en betalingsmottaker og/eller der midlene tas imot på mottakerens vegne og stilles til mottakerens rådighet». Denne bestemmelsen er primært tenkt å omfatte

«money remittance» bedrifter, så som FedEx, som foretar overføringer for kunden til et annet fysisk sted uten at vedkommende trenger å opprette en konto for å få pengene overført og uten å tilby andre banktjenester.¹⁵⁸

Da begrepet «midler» skal forstås i henhold til finansavtaleloven § 12 litra d omfattes digital valuta heller ikke her.

5.2.5 Litra e)

I henhold til litra e) omfattes følgende som en type betalingstjeneste: «gjennomføring av betalingstransaksjoner hvor betalerens samtykke til transaksjonen er meddelt ved hjelp av telekommunikasjons-, digital- eller IT-utstyr, og betalingen skjer til operatøren av nettverket eller kommunikasjons- eller IT-systemet som bare opptrer som et mellomledd mellom kunden og leverandøren av varer eller tjenester».

Det følger av Ot.prp. nr. 94 (2008-2009) s. 170 at bestemmelsen må sammenholdes med unntaket i annet ledd bokstav m, som gjennomfører direktivet artikkel 3 bokstav l.¹⁵⁹ Gjennom unntaket ekskluderes tilfeller der operatøren ikke utelukkende opptrer som mellomledd, men selv leverer eller tilfører verdi til den varen eller tjenesten som kjøpes. Litra e) omfatter dermed tilfeller der samtykke er meddelt ved hjelp av pc eller lignende og betaling skjer til operatøren av nettverket.

Et eksempel på tilfeller som omfattes av direktivet er der man kjøper et =Osloblad og betaler for kjøpet gjennom å sende en SMS. Her er telecomoperatøren et mellomledd og tilføyer ikke noe til tjenesten man kjøper. Telecomoperatøren opererer dermed som en betalingstjeneste. Dersom man på nettsidene til telecombedriften får tilbud om å kjøpe en ringetone, emoticons, apper, eller lignende til sin mobil, er det telecomoperatøren selv som

¹⁵⁸ Rui (2012) s. 253-254

¹⁵⁹ Impact Study (2013) s. 83

tilbyr en tjeneste og derved tilfører en verdi. I slike tilfeller er driver selskapet ikke betalingstjenestevirksomhet etter finansavtaleloven § 11 første ledd litra d.

For digital valuta er samtykke til overføringen for så vidt meddelt via telekommunikasjonsutstyr. Imidlertid er utstedere av digital valuta ikke «mellommenn» som ikke tilfører verdi til varen som overføres, da de jo nettopp produserer den varen som har en verdi. Den som graver ut og siden selger kryptovaluta, tilfører ikke nødvendigvis valutaen verdi, men som diskutert i punkt 5.2.2. foretas det ikke en betalingstransaksjon når betalingen ikke er å regnes som «midler».

Som nevnt for litra b overfører noen markedsplasser ordinær valuta mellom brukernes kontoer. Spørsmålet om dette er virksomhet som krever konsesjon som kredittinstitusjon, regulert marked eller verdipapirforetak blir diskutert i punkt 5.4 og punkt 6.

5.2.6 Konklusjon

Å overføre digital valuta er med dette ikke å regne som en betalingstjeneste etter finansavtaleloven § 11 første ledd, og de som utsteder eller overfører digital valuta er derfor ikke å regne som betalingstjenestevirksomheter etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4b.

5.3 Driver privatpersoner eller bedrifter som omsetter digital valuta et e-pengeforetak etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4c?

Neste spørsmål er om de som omsetter digital valuta opererer som e-pengeforetak. Slik det følger av finansieringsvirksomhetsloven § 4c-1 er virksomheter som driver med utstedelse av e-penger underlagt bestemmelsene i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4c. Imidlertid fremgår det av diskusjonen i punkt 4.5.3 at digital valuta ikke er å regne som e-penger, da de ikke gir noe krav på utsteder, jf. § 4c-1 første ledd. Utstedere av digital valuta er dermed ikke e-pengeforetak etter finansieringsvirksomhetsloven kapittel 4c.

5.4 Kredittinstitusjoner

Tatt i betraktning diskusjonene i punkt 5.2.2. og 5.2.4, er et naturlig spørsmål om de som utsteder eller omsetter digital valuta tar i mot innskudd og om de derfor skal registreres som kredittinstitusjoner etter finansieringsvirksomhetsloven § 1-5 nr. 3. I henhold til denne bestemmelsen mottar kredittinstitusjoner innskudd eller «andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten», samt at de yter lån «for egen regning». Som diskutert i punkt 4.5.3 er innskudd å regne som en innbetaling av betalingsmidler til en virksomhet, som derved vil ha mulighet til å føye over midlene og låne dem ut – med det forbehold at innskyteren kan ta ut sitt innskudd til enhver tid.¹⁶⁰ Begrepet «innskudd» er også definert i banksikringsloven § 2-5, der det blant annet omfatter «enhver kreditsaldo i kredittinstitusjon i henhold til konto som lyder på navn».

Som diskutert i punkt 4.5.5. må man imidlertid tolke bestemmelsen slik at kun innskudd med tilknytning til tvungne betalingsmidler omfattes av finansreguleringen, tatt i betraktning hvor stor påvirkning kontopenger har på statens pengehøyhet.

Det må også skilles mellom innskudd og kundemidler – dette utgjør vanligvis ikke noe praktisk problem, da det kun er kredittinstitusjoner som etter finansieringsvirksomhetsloven § 1-5 tredje ledd har mulighet til å ta i mot innskudd. Hensikten bak de to typene av innbetalinger er også grunnleggende forskjellig. Innskudd «forvaltes som en del av selskapenes totale forvaltningskapital»¹⁶¹ – de inngår dermed i selskapets midler og lånes ut eller «plasseres i bl.a verdipapirer».¹⁶² Da kunden behandles som en usikret kreditor dersom banken skulle gå konkurs, er de helt eller delvis sikret gjennom innskuddsgarantiordningen.¹⁶³

¹⁶⁰ Edgar (2000) s. 205-206

¹⁶¹ Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 144

¹⁶² Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 19

¹⁶³ Se Banksikringsloven § 2-1

Kundemidler blir tatt inn av verdipapirforetak som skal investere dem på vegne av prinsipalen for å oppnå en gevinst og er rettslig regulert i verdipapirhandelloven § 9-11 fjerde ledd. Slik det fremgår av bestemmelsen kan ikke disse midlene inngå i selskapets egne midler og skal ikke være utsatt for inndragning av kreditorene dersom selskapet går konkurs,¹⁶⁴ da disse skal være sikret jf. verdipapirforskriften § 9-31 første ledd.

Sentraliserte utstedere av digital valuta mottar ikke innskudd – kjøperne av digital valuta har jo ingen forventning om å få sitt opprinnelige innskudd tilbake etter at de har kjøpt digital valuta, da prisen på den digitale valutaen beror på markedsverdien. Utstedere som Liberty Reserve, Linden Dollar og e-gold tar derfor ikke i mot innskudd. I tillegg er ikke deres beholdning av digital valuta på bedriftens nettsider å regne som et «innskudd», da ordlyden kun omfatter valuta med tilknytning til tvungne betalingsmidler.

Noen markedsplasser for digital valuta, som for eksempel Kraken, tillater at brukerne overfører ordinære valutaer til kontoer på deres nettsider for å spekulere i digital valuta.¹⁶⁵ Mange markedsplasser for digital valuta er ikke registrert som noen finansinstitusjon,¹⁶⁶ og deres rettslige stilling gir derfor ingen veiledning i spørsmålet. Hensikten med innbetalingene er imidlertid at investorene selv skal disponere over midlene og kjøpe og selge valuta i håp om å klare å tilegne seg en profitt. Siden midlene ikke oppbevares av bedriften med henblikk på sparing, men skal benyttes til investering, ligner dette i utgangspunktet mer på kundemidler enn på innskudd. For noen av disse markedsplassene fremgår det av brukervilkårene at kundemidlene holdes adskilt fra selskapets midler.¹⁶⁷ På andre markedsplasser sine nettsider fremgår det ikke hvordan midlene behandles.¹⁶⁸ Ved MtGox, børsen for digital valuta som nylig begjærte seg selv konkurs, mistenkes det at

¹⁶⁴ Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 144

¹⁶⁵ Kraken Security Practices

¹⁶⁶ Jeffries (12.12.2013)

¹⁶⁷ Se f. eks. Kraken Security Practices

¹⁶⁸ Se f. eks. www.bitstamp.net

kundemidler ble benyttet, ikke bare til bedriftens utgifter, men også privat av den administrerende direktøren.¹⁶⁹ Det er derfor ikke noe fast praksis til hvordan innbetalinger behandles, men i og med at hensikten ved innbetalingen er spekulasjon, tilsier dette at konstruksjonene minner mest om verdipapirforetak sin behandling av kundemidler.

Innbetalingene til markedsplassene som omsetter digital valuta er etter dette ikke å regne som innskudd og det er derfor ikke hensiktsmessig at markedsplassene søker om konsesjon til å operere som kredittinstitusjon.

5.5 Kommer lov om betalingssystemer likevel til anvendelse?

Lov om betalingssystemer er i henhold til § 1-1 ment å omfatte «systemer for overføring av midler med formelle og standardiserte ordninger og felles regler for behandling, avregning eller oppgjør av betalingstransaksjoner». Ordlyden kan isolert sett ligne på den type virksomhet som sentraliserte utstedere og markedsplasser for digital valuta bedriver. Spørsmålet er om disse reguleres av loven.

I henhold til Prop. 84 L (2009-2009) s. 96 skal definisjonen på et betalingssystem i hovedsak svare til betalingstjenestedirektivets art. 4 nr. 6. Også her vil dermed omfanget av loven begrenses av finansavtaleloven § 12 d sin definisjon av «midler» jf. betalingstjenestedirektivet art. 4 nr. 15.

De som utsteder eller omsetter digital valuta er derfor heller ikke underlagt lov om betalingssystemer.

5.6 Konklusjon

Siden digital valuta ikke er å regne som hverken en valuta, et betalingsmiddel eller e-penger etter henholdsvis valutalova § 8 finansavtaleloven § 12 litra d og finansieringsvirksomhetsloven § 4c-1, faller de som omsetter eller utsteder digital valuta

¹⁶⁹ Knight, Layne (2014)

heller ikke inn under finansieringsvirksomhetslovens kapittel 4a, 4b eller 4c. Markeds plasser for digital valuta er heller ikke å regne som kredittinstitusjoner etter finansieringsavtaleloven § 1-5 tredje ledd, da innbetalingene til markeds plassene ikke er å regne som «innskudd». De som utsteder eller omsetter digital valuta er derfor hverken å regne som betalingstjenestevirksomheter, e-pengevirksomheter, valutavirksomheter eller kredittinstitusjoner, og omfattes heller ikke av lov om betalingssystemer.

6 Er digital valuta å regne som en type finansielt instrument?

6.1 Introduksjon til lovgivningen om finansielle instrumenter

Spørsmålet er så om verdipapirreguleringen kommer til anvendelse på digital valuta. Digital valuta omfattes altså ikke av reglene for betalingsmidler etter finansavtaleloven, men som nevnt over innehar disse valutaene også egenskaper som kan ligne på investeringsobjekter, da prisen på enkelte digitale valutaer øker eksponentielt uten grunnlag i underliggende verdier. Det vil først bli vurdert om digital valuta er å regne som en form for verdipapir etter verdipapirhandelloven § 2-2, om markeds plasser for digital valuta opererer som verdipapirforetak etter verdipapirhandelloven § 2-3 eller regulerte markeder etter børsloven § 3 og til slutt om markeds plasser for digital valuta kan ha lignende trekk som regulerte markeder.

6.2 Verdipapirhandelloven § 2-2

Systemet i hvordan verdipapirhandelloven § 2-2 er bygget opp, finnes reflektert i regnskapsloven kapittel 6 § 6-2 om hvordan en bedrifts budsjett ser ut. Dette kan kategoriseres på følgende måte:

| | | |
|-----------|--------|-----------------------|
| Eiendeler | Gjeld | Bankgjeld |
| | | Obligasjoner/Kuponger |
| | | Sertifikater |
| | Aksjer | Aksjer |

Blant eiendeler inngår gjenstander og forpliktelser som selskapet eier. Dette kan omfatte bankinnskudd, investeringer, bygg og eiendommer eller maskiner. Slik det fremgår av figuren er produktene som blir omsatt på verdipapirmarkedet øverst i høyre hjørne, inn under overskriften «gjeld». Et selskap sin gjeld kan omsettes og selges som bankgjeld, obligasjoner eller kuponger og sertifikater. Aksjer er den andre typen finansielt instrument som omsettes på slike markeder.

Slik det følger av verdipapirloven § 2-2, omfatter finansielle instrumenter følgende:

1. omsettelige verdipapirer,
2. verdipapirfondsandeler,
3. pengemarkedsinstrumenter og
4. derivater.

6.2.1 Omsettelige verdipapirer

Omsettelige verdipapirer er i annet ledd definert som «klasser av verdipapirer som kan omsettes på kapitalmarkedet». I henhold til Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 419 dreier dette seg om verdipapirer som etter sin art kan omsettes, selv om den som omsetter verdipapirene ikke nødvendigvis har valgt å gjøre dette. Deretter fremgår av bestemmelsen en liste over omsettelige verdipapirer, som ikke er uttømmende jf. ordlyden «herunder». Dette omfatter «aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer[...]», gjeldsinstrumenter som obligasjoner og «alle andre verdipapirer som gir rett til å erverve eller selge slike omsettelige verdipapirer eller som gir rett til kontant oppgjør». I det følgende går jeg gjennom disse kategoriene for å se om noen av dem passer for digital valuta.

6.2.1.1 Aksjer

En aksje er en «eierandel» i selskapet, ikke – slik mange later til å tro – et verdipapir utstedt av selskapet til aksjonærene.¹⁷⁰ Aksjen gir rett til utbytte dersom selskapet går med

¹⁷⁰ Bergh (2000) s. 27

overskudd,¹⁷¹ noe som vedtas i tråd med aksjeloven kapittel 8. Digital valuta er ikke en aksje, da det ikke er en eierandel i et selskap.

6.2.1.2 Andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer

Neste kategori er «andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer». Ved forarbeidene beskrives slike finansielle instrumenter med referanse til eierandeler i andre selskapstyper, se NOU 2006 nr. 3 s. 32. I henhold til utredningen henviser den engelske originalteksten til «companies, partnerships or other entities», slik at å «sidestille» skal tolkes som en referanse til «at selskapsform ikke har betydning».¹⁷² Det er dermed naturlig å tenke seg at bestemmelsen skal omhandle verdipapir som har samme egenskaper som en aksje, primært ved at den gir en eierandel i en eller annen selskapskonstruksjon.

Å eie digital valuta gir ikke eierandel i noe form for selskap og den gir derfor heller ikke noe krav på utbytte av et overskudd. Digital valuta kan derfor heller ikke regnes som et verdipapir som kan «sidestilles» med en aksje.

6.2.1.3 Gjeldsinstrumenter som obligasjoner

I verdipapirhandelloven § 2-2 andre ledd nr. 3 beskrives tredje kategori av omsettelige verdipapirer, som er «gjeldsinstrumenter som obligasjoner». Gjeldsinstrumenter kan inneholde forskjellige krav mot selskapet, stykket opp på forskjellige måte. Gjeld og obligasjoner går ut på et løfte om betaling av et krav, og kan konstrueres som kortsiktig eller langsiktig lån.

Spørsmålet er altså om kjøperen av den digitale valutaen har noe krav mot selskapet som utstedte valutaen, eller eventuelt selgeren som solgte den.

¹⁷¹ Bergh (2000) s. 27

¹⁷² NOU 2006 nr. 3 s. 34

Når det gjelder kryptovaluta er ikke dette tilfellet. Når man har «utgravd» en Bitcoin, eller kjøpt en Litecoin, har man ikke noe tilleggskrav om å få solgt til en bestemt pris og heller ikke noe krav på øvrige ytelser fra den som skapte valutaen eller den som solgte den.

Valutakursen for enkelte av de digitale valutaene som knytter seg til den amerikanske dollaren, slik som Linden Dollar og Liberty Reserve Dollar, holder seg relativt stabil. Dette er likevel ikke avgjørende all den tid utstederne av myntene ikke er pålagt å yte en fastsatt sum til kjøperne av valutaene.

Den digitale valutaen e-gold gir som diskutert krav på å få utbetalt en bestemt mengde gull, eller en sum i amerikanske dollar tilsvarende verdien av gullet. Dette er således et krav mot selskapet, men ikke et krav som knytter seg til et pengelån. Heller ikke dette kan derfor være å anse som et gjeldsinstrument eller lignende etter verdipapirhandelloven § 2-2.

6.2.1.4 «Andre verdipapirer som gir rett til å erverve eller selge slike omsettelige verdipapirer eller som gir rett til kontant oppgjør»

«Andre verdipapirer som gir rett til å erverve eller selge slike omsettelige verdipapirer eller som gir rett til kontant oppgjør» er det siste eksempelet i den ikke-uttømmende listen over omsettelige verdipapirer i verdipapirhandelloven § 2-2. Dette punktet er en samlebetegnelse som omfatter verdipapirer som gir kjøp eller salgsrettighet. Hensikten bak denne formen for verdipapirer er altså etter ordlyden å få en mulighet til å operere på verdipapirmarkedet ved å selge og kjøpe omsettelige verdipapirer. Digital valuta gir ikke noen kjøps- eller salgsrettighet, ut over det praktiske formål at den digitale valutaen selvsagt kan selges videre av kjøperen. Det som blir kjøpt må likevel være å regne som et elektronisk produkt og ikke en rettighet til salg. Digital valuta faller derfor ikke inn under denne definisjonen.

6.2.1.5 Konklusjon for omsettelige verdipapirer

Digital valuta omfattes med dette ikke av listen av omsettelige verdipapirer som er å finne i verdipapirloven § 2-2 annet ledd. Da listen ikke er uttømmende, vil det fortsatt være mulig å inkorporere flere finansielle produkter. Imidlertid fremgår det av forarbeidene at dette

først og fremst er tiltenkt andre verdipapirer på «kapitalmarkedet» og for de tilfeller andre EØS-land har inkorporert det finansielle instrumentet i sin regulering, slik at digital valuta foreløpig ikke passer inn her.¹⁷³ Spørsmålet er så om det omfattes av noen av de andre kategoriene i bestemmelsens første ledd, herunder verdipapirfondsandeler, pengemarkedsinstrumenter eller derivater.

6.2.2 Verdipapirfondsandeler

Verdipapirfondsandeler er regulert av verdipapirfondloven og i § 1-2 første ledd nr. 1 fremgår det at det er «selvstendig formuesmasse oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubestemt krets av personer mot utstedelse av andeler i fondet og som for det vesentlige består av finansielle instrumenter og/eller innskudd i kredittinstitusjon». Det er altså en oppsamling av innskudd som skal benyttes til investering.

Digital valuta faller ikke inn under denne definisjonen. Som nevnt er handelen avsluttet når man har mottatt digital valuta – denne skal ikke som utgangspunkt samles opp i en «formuesmasse» til videre investering og det er heller ikke hensikten bak kjøpet. Digital valuta er derfor ikke å regne som verdipapirfondsandeler og de som utsteder og omsetter digital valuta er dermed heller ikke å regne som verdipapirfond etter verdipapirfondloven § 1-2 første ledd nr. 1.

6.2.3 Pengemarkedsinstrumenter

Pengemarkedsinstrumenter defineres i fjerde ledd og omfatter «klasser av instrumenter som normalt omsettes i pengemarkedet, slik som «sertifikater og innskuddsbevis, med unntak av betalingsmidler», og i NOU 2006: 3 s. 49 fremgår det at «pengemarkedsinstrumenter [omfatter] i hovedsak [...] interbankinnskudd.».

Dersom digital valuta rettslig hadde vært å regne som en type betalingsmiddel ville det altså i alle tilfeller ikke vært omfattet av ordlyden. Uansett er digital valuta ikke å regne

¹⁷³ Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 53

som et sertifikat på en gjeld. Derfor er det ikke naturlig å regne det som et «instrument» som omsettes i kapitalmarkedet.

6.2.4 Derivater

I henhold til § 2-2 femte ledd, er derivater blant annet «avledede kontrakter [...] som relaterer seg til verdipapirer, valuta, renter, avkastningsmål, andre derivater, finansielle indekser eller finansielle måleenheter», samt «varederivater», «kredittderivater», «finansielle differansekontrakter» og «andre instrumenter [...] som har de samme karakteristika som andre avledede finansielle instrumenter».

Derivatkontraktenes verdi er «avledet»¹⁷⁴ av et aktivum, altså en eiendel, og går ut på avtaler som knytter seg til kjøp, lån, eller lignende av slike eiendeler «på et fremtidig tidspunkt».¹⁷⁵ Hensikten bak denne organiseringen kan være å sikre seg mot en risiko ved kursfall,¹⁷⁶ eller å kjøpe et spekulasjonsobjekt.¹⁷⁷ Hvis man opererer i et marked med mye fluktuasjon, kan det være hensiktsmessig å inngå en avtale om kjøp til en bestemt pris, selv om denne prisen godt kan være høy. Dette gir den part som ønsker å selge en stabilitet i hvilken pris han kan forvente og gir den annen part mulighet til å oppnå en gevinst.¹⁷⁸

Kjøp av digital valuta er hovedsakelig ikke knyttet til kjøp og salg i fremtiden, men foregår gjerne som en enkelttransaksjon. Som hovedregel er derfor digital valuta ikke å regne som et derivat.

¹⁷⁴ NOU 1996: 2 punkt 11.1.1.

¹⁷⁵ NOU 2006: 3 s. 40

¹⁷⁶ NOU 1996: 2 punkt 11.1.1.

¹⁷⁷ Pedersen, Staavi (2004) s. 177

¹⁷⁸ Pedersen, Staavi (2004) s. 177

6.2.4.1 E-gold

Unntaket fra dette er e-gold, som knytter kjøpet av valutaen opp mot gull. Dette finansielle produktet kan således ha noe til felles med et varederivat etter verdipapirhandelloven § 2-2 første ledd nr. 4.

Varederivater knytter seg etter verdipapirforskriften § 2-1 til «varer» noe som i henhold til Kommisjonsforordning nr. 1287/2006 artikkel 2 (1) er «enhver ombyttelig vare som kan leveres, herunder metaller[...]». Varederivater omfatter dermed avtaler om kjøp og salg av metaller i fremtiden.

E-gold digitale valutaen gir kjøperen en rett til å ta ut en bestemt mengde gull, noe som derved knytter seg til et potensielt fremtidig kjøp. Isolert sett kan det synes som om e-gold faller innenfor definisjonen. Dette tilsier at utstedere av penger basert på gull burde underlegges finansiell regulering slik andre markedsplasser for kjøp av gull er.

6.2.4.2 Derivathandel i digital valuta

Kjøp av annen digital valuta omfattes som nevnt ikke, men når det er sagt opererer enkelte markedsplasser for digital valuta med spekulasjon i digital valuta ved bruk av futures og opsjoner.¹⁷⁹ I disse tilfellene fungerer den digitale valutaen som aktivum som ligger til grunn for transaksjonen. Spørsmålet er så om slike avtaler omfattes av verdipapirhandelloven § 2-2 femte ledd om derivater.

Verdipapirhandelloven § 2-2 femte ledd oppstiller bestemte typer aktivum som omfattes av ordlyden, herunder «verdipapirer, valuta, renter, avkastningsmål, andre derivater, finansielle indekser eller finansielle måleenheter», samt «kredittderivater». Slik det fremgår av diskusjonen i punkt 4.4., 4.5 og 6.2 er ikke digital valuta å regne som verdipapirer eller valuta. Det er heller ikke å regne som renter, «avkastningsmål», som knytter seg til

¹⁷⁹ Se Icbit om Futures og Dougherty og Brush (2014)

«avkastninga på kapitalen som er investert i eit selskap»,¹⁸⁰ «andre derivater», eller «finansielle indekser eller finansielle måleenheter».¹⁸¹ Digital valuta er klart heller ikke noe kredittderivat da dette knytter seg til «kredittrisikoen knyttet til for eksempel pengefordringer».¹⁸²

Det siste alternativet, verdipapirhandelloven § 2-2 femte ledd nr 5. forutsetter at andre derivater med «samme karakteristika som andre avledede finansielle instrumenter» omfattes av bestemmelsen.¹⁸³ Da vurderingen går ut på om derivatet handles på regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter,¹⁸⁴ om oppgjør foretas gjennom anerkjente oppgjørssentraler, eller er gjenstand for regelmessige marginkrav,¹⁸⁵ er det klart at de uregulerte markedene for digital valuta ikke omfattes her.

Digital valuta er med dette ikke å anse som et derivat.

6.2.5 Kompetanse

Slik det fremgår av verdipapirhandelloven § 2-2 sjette ledd, har departementet kompetanse til å gi forskrifter om hva som er å regne som «finansielle instrumenter». Dette er en henvisning til Finansdepartementet, som altså vil ha mulighet til å vurdere om virtuelle valuta omfattes av bestemmelsen dersom de skulle ønske å endre på lovverket, for eksempel ved å utvide listen over omsettelige verdipapirer i verdipapirhandelloven § 2-2. Dersom det vurderes slik at digital valuta egner seg til å reguleres inn under reglene for finansielle instrumenter, vil departementet ha anledning til å endre loven slik at dette blir ivare tatt. Dette vil kunne være tilfellet for e-gold, som har egenskaper som kan minne om et varederivat og derivater av andre digitale valutaer. Dersom spekulasjon med digital

¹⁸⁰ Meld. St. 38 (2012–2013) punkt 7.1

¹⁸¹ NOU 2006: 3 s 43

¹⁸² NOU 2006: 3 s 45

¹⁸³ NOU 2006: 3 s. 48

¹⁸⁴ NOU 2006: 3 s. 27

¹⁸⁵ NOU 2006: 3 s. 48

valuta får et større omfang enn i dag ville man kunne vurdere om det hadde vært hensiktsmessig å inkorporere disse i lovverket. I så fall vil et alternativ være å kreve at markedsplassene oppfylle kravene til regulerte markeder eller andre regulerte markedsplasser i børsløven.

6.2.6 Konklusjon

Digital valuta er med dette ikke å regne som et verdipapir. Det faller ikke inn under hovedlinjene i verdipapirhandelloven § 2-2, da det hverken gir en eierrett eller et krav, og kan heller ikke regnes å være et aktiva til et derivat slik dette er formulert i verdipapirhandelloven § 2-2 femte ledd. Spørsmålet er om markedsplasser for digital valuta likevel kan eller burde reguleres under regelverket som kommer til anvendelse for børser og markedsplasser.

6.3 Regulering av markedsplassene som omsetter digital valuta

6.3.1 Hvorfor regulere markedsplassene som omsetter digital valuta?

Kryptovaluta og andre digitale valutaer omsettes som nevnt blant privatpersoner, men også på markedsplasser for digital valuta.¹⁸⁶ Har det så noe for seg å overvåke disse arenaene?

Lovregulering av digitale valutaer forutsetter en viss overvåkning av aktørene som forvalter digital valuta. Det er ikke lett i praksis å overvåke de som «graver ut» mynter, da hele poenget med kryptovaluta er å foreta overførsel av betalingsmidler uten å komme i kontakt med en tredjepart, som statlige eller andre private institusjoner.

Det har blitt foreslått at det beste punktet å regulere digitale valutaer på er der valutaen omgjøres fra digitale penger til ordinære penger, da dette vil utgjøre «flaskehalsen» for kriminell aktivitet.¹⁸⁷ Valutabørsene for digital valuta er avhengig av samarbeid med det

¹⁸⁶ www.kraken.com selger for eksempel både Bitcoins, Litecoins og den sentraliserte valutaen Ven.

¹⁸⁷ Stokes (2013) s. 4

ordinære bankvesenet for å føre sin virksomhet¹⁸⁸ og en overvåkningsfunksjon vil derfor kunne legges inn her.

I det følgende blir egenskapene i markedsplasser for digital valuta presentert. Deretter følger en vurdering av om digital valuta faller inn under det eksisterende regelverket. Til slutt fremstilles en del krav som stilles til regulerte markedsplasser som kan være egnet til å regulere markedsplasser for digital valuta.

6.3.2 Hvordan fungerer et marked for digital valuta?

De som benytter seg av markedsplassene for digital valuta, kan kjøpe og selge forskjellige valutaer ved å laste opp midler til en konto på nettsiden. Man går deretter til en «trade menu» der man skriver inn antallet av valutaen man ønsker å kjøpe og dersom det eksisterer et tilbud til den prisen man ønsker får man myntene overført til kontoen sin.¹⁸⁹ En kan også velge å kjøpe via «market order»,¹⁹⁰ som vil bety at man kjøper digital valuta til lavest tilgjengelige tilbudte pris.

Det foreligger også virkemidler som kan minne om spekulasjonspreget handel: man har mulighet til å foreta et kortsiktig lån fra markedsplassen for å gjøre kjøp og salg av digital valuta (leverage trading on margin),¹⁹¹ man vil kunne legge inn en kjøpsordre med et øvre tak for pris (stop loss orders),¹⁹² og man vil kunne selge en lånt valutamangde og så tilbakebetale det (short position).¹⁹³ Eierne av markedsplassen tilbyr lån til oppkjøp for egen regning.¹⁹⁴ Målet med handelen på alle tre arenaer er spekulasjon med henblikk på

¹⁸⁸ Jeffries (12.12.2013)

¹⁸⁹ MtGox

¹⁹⁰ Kraken Trading Guide

¹⁹¹ Kraken Trading Guide

¹⁹² Kraken Trading Guide

¹⁹³ Kraken Trading Guide

¹⁹⁴ Kraken Trading Guide

gevinst, noe som kan innebære stor risiko. Samtidig benytter de digitale markedsplassene samme type finansielle begreper og virkemidler som på ordinære børser.

6.3.3 Faller markedsplasser for digital valuta inn under det eksisterende lovverket?

Det første spørsmålet er om digital valuta allerede faller inn under reglene som styrer markedsplasser for salg av verdipapir.

Markedsplasser for digitale valutaer opererer ikke fra Norge per i dag, men norske privatpersoner som videreselger digital valuta benytter utenlandske markedsplasser for oppkjøp av valutaen. Bitcoin.de, en av markedsaktørene, er for eksempel etablert i Tyskland,¹⁹⁵ slik at selv om spørsmålet ikke er aktuelt i Norge på en stund, kan det bli aktuelt for andre Europeiske land å anvende reglene til regulerte markeder som blant annet stammer fra det felles MiFID-direktivet.¹⁹⁶ Børsloven og verdipapirhandelloven implementerer bestemmelsene i norsk rett.¹⁹⁷

I verdipapirreguleringen er det ulike regler for forskjellige markedsplasser. Børsloven gjelder for regulerte markeder og børser. I tillegg eksisterer en type markedsplass kjent som multilaterale handelsfasiliteter. Å drive slike markedsplasser er å regne som en investeringstjeneste etter verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 7, og ytes derfor av verdipapirforetak som definert i verdipapirhandelloven § 2-3 første ledd. Spørsmålet er så om markedsplassene for digital valuta omfattes av bestemmelsene som definerer disse handelsarenaene.

6.3.3.1 Børsloven § 3

Det første spørsmålet er om markedsplasser for digital valuta er å regne som regulerte markeder eller børser etter børsloven § 3. Regulerte markeder er definert i børsloven § 3

¹⁹⁵ Bitcoin.de

¹⁹⁶ Direktiv 2004/39/EF «on markets in financial instruments»

¹⁹⁷ Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 11

første ledd. I henhold til bestemmelsen er regulerte markeder å regne som aktører som «beslutter opptak til handel av finansielle instrumenter på markedet» og som opererer et system som legger til rette for omsetning av «noterte instrumenter» Når digital valuta ikke er å regne som et finansielt instrument etter verdipapirhandelloven § 2-2, kan ikke markedsplassene for omsetning av digital valuta være å regne som regulerte markeder i børslovens forstand. Til børser stilles samme vilkår, men det kreves i tillegg særskilt tillatelse jf. børsloven § 3 annet ledd. Markedsplasser for digital valuta er derfor heller ikke en børs i børslovens forstand.

6.3.3.2 Verdipapirhandelloven § 2-3

Multilaterale handelsfasiliteter er definert i verdipapirhandelloven § 2-3 fjerde ledd. I henhold til bestemmelsen omfatter slik virksomhet «omsetning av finansielle instrumenter som definert i § 2-2». I og med at digital valuta ikke er å regne som et finansielt instrument er markedsplassene for digital valuta ikke å regne som multilaterale handelsfasiliteter.

Man kunne stilt seg spørsmålet om markedsplassene for digital valuta likevel er å regne som verdipapirforetak etter verdipapirhandelloven § 2-3 første ledd, der markedsplassene mottar ordre på kjøp av digital valuta. I henhold til bestemmelsen er dette «foretak som yter en eller flere investeringstjenester som definert i § 2-1 på forretningsmessig basis». Betegnelsen «verdipapirforetak» tilsier at det først og fremst er verdipapirer, slik de er definert i verdipapirhandelloven § 2-2 som omfattes. Videre fremgår av verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 1 at investeringstjenester omfatter «mottak og formidling» av ordre av finansielle instrumenter etter verdipapirhandelloven § 2-2. Også § 2-1 første ledd nr. 3-7. nevner finansielle instrumenter som handelsobjektet. Dette er ikke presisert i alternativ to, «mottak av ordre på vegne av kunde», men tatt i betraktning den konsekvente henvisningen til finansielle instrumenter i de andre alternativene og lovens system for øvrig taler dette for at bestemmelsen er ment å omfatte handel med kun finansielle instrumenter. Markedsplassene er derfor heller ikke verdipapirforetak.

Unntaket fra denne regelen ville eventuelt ha vært mottak av ordre for kjøp av e-gold. Dersom e-gold hadde vært å regne som et varederivat etter verdipapirhandelloven § 2-2

femte ledd nr. 2, ville selskaper som tilbyr investeringer i denne digitale valutaen ansees å motta ordre etter verdipapirhandelloven § 2-3. Foretaket måtte i så fall ha hatt tillatelse til å drive slik virksomhet etter verdipapirhandelloven § 9-1 første ledd.

6.3.3.3 Konklusjon

Markeds plasser for digital valuta er ikke å regne som børs eller regulert marked etter børsloven § 3 og heller ikke som et verdipapirforetak eller en multilateral handelsfasilitet etter verdipapirhandelloven § 2-3. Grunnen til dette er at digital valuta som hovedregel ikke omfattes av definisjonen på en «finansielt instrument».

6.3.4 Lovregulering av markeds plasser for handel med verdipapirer

Spørsmålet er så om enkelte av bestemmelsene som kommer til anvendelse for regulerte handelsarenaer likevel kan være egnet til å regulere markeds plasser for digital valuta. Et alternativ kunne vært å se til reguleringen av de internasjonale markeds plassene for handel av valuta, men da disse er preget av profesjonelle investorer og lite regulering¹⁹⁸ har jeg valgt å se på bestemmelsene i børsloven og verdipapirhandelloven som i større grad skal ivareta ikke-profesjonelle investorers interesser.¹⁹⁹

Det stilles flere krav til hvordan regulerte markeder skal operere og her vil kun nevnes enkelte som fremstår som særlig egnet til å regulere markeder for digital valuta.

Markedsprisen for enkelte finansielle instrumenter vil til dels bero på tillitt til utstederen og dennes økonomiske situasjon, og i lovverket stilles det derfor krav til utsteders økonomiske stilling og til habilitet, innsidehandel og eierandeler i selskapet. Slike bestemmelser kunne være aktuelt å pålegge de sentraliserte utstederne av digitale valutaer, men vil ikke bli diskutert her i og med at utstederne av kryptovalutaene ikke lenger har noen direkte påvirkning på hvordan den digitale valutaen klarer seg på markedet. Risikoen forbundet med kryptovaluta er ikke primært forbundet med utstederen av den digitale

¹⁹⁸ For Dummies, om Day Trading

¹⁹⁹ Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 11-12 og 118

valutaen, men ved hvordan den digitale valutaen oppfattes på markedet og hvilke økonomiske sikringer markedsplassen har å falle tilbake på tilfelle børsfall.

Følgende bestemmelser i finansreguleringen som er egnet til å regulere markedsplasser for digital valuta: Det stilles krav til en godandel og tilstrekkelig erfaring for de personene som ønsker å drive en markedsplass eller et verdipapirforetak, jf. børsloven § 10 og verdipapirhandelloven § 9-9. Videre stilles det krav til gode rutiner for foretaket, for å avdekke særlige områder som kan utgjøre en risiko jf. børsloven § 13 og verdipapirhandelloven § 9-11. Det stilles strenge krav til kapitaldekning for de selskapene som opererer som markedsplasser og de selskapene som kjøper og selger finansielle instrumenter på vegne av kunder jf. børsloven § 20 og verdipapirhandelloven § 9-15 til § 9-16. I tillegg stilles det krav til regelmessig innrapportering til Finanstilsynet jf. børsloven § 44 og § 45.

Finanstilsynet har mulighet til å gi pålegg etter børsloven § 47 og verdipapirhandelloven § 9-18. Selskapet kan i siste instans bli tilkjent bøter eller fengselsstraff dersom bestemmelsene ikke blir overholdt jf. børsloven § 48 og verdipapirhandelloven § 17-3.

7 De lege ferenda: hvordan burde digital valuta reguleres?

Mye av grunnen til at lovgiver til nå har vært tilbakeholden med å regulere digital valuta, kan være at omfanget av valutaen er så begrenset. Selv om valutaene er uregulert ansees ikke risikoen for det finansielle systemet som stor.²⁰⁰ En vurdering de lege ferenda er relevant dersom man faller ned på at digital valuta tross alt burde underlegges finansreguleringen. I det følgende legger jeg til grunn at en slik regulering ansees å være nødvendig.

²⁰⁰ Virtual Currency Schemes (2012) s. 39

7.1 Regulering av markedsplassene som tilbyr digitale valutaer

I denne delen kommer jeg nærmere inn på hvordan bestemmelsene diskutert i punkt 6.3.4. kan være hensiktsmessig å anvende på markedsplasser som tillater handel i digital valuta. I vurderingen baserer jeg meg på bestemmelsene slik de fremgår av børsloven, men lignende bestemmelser er som nevnt også å finne i verdipapirhandelloven.

7.1.1 Krav til godandel

Slik det fremgår av børsloven § 10 annet ledd skal styremedlemmer, daglig leder og andre som deltar i ledelsen av et regulert marked ha «relevante kvalifikasjoner og yrkeserfaring», «hederlig vandel», samt at de ikke skal ha utvist «utilbørlig adferd». Dette kan knyttes til tidligere overtredelser av bestemmelser relevante i børsloven, eller hvordan disse nøkkelpersonene skjøter sitt virke i den nåværende bedrift jf. NOU 2006:3 s. 69.

Finanstilsynets har i et rundskriv av 2012 gått mer i detalj i hvordan disse vilkårene tolkes i praksis.²⁰¹ Konesjon skal avslås dersom vedkommende:

1. ikke kan antas å ha den nødvendige erfaringen til å utøve stillingen eller vervet
2. er dømt for et straffbart forhold og det utviste forholdet gir grunn til å anta at vedkommende ikke vil kunne ivareta stillingen eller vervet på forsvarlig måte (hederlig vandel), eller
3. i stilling eller ved utøvelse av andre verv har utvist en slik atferd at det er grunn til å anta at vedkommende ikke vil kunne ivareta stillingen eller vervet på forsvarlig måte (skikkethet).

I tillegg legger Finanstilsynet vekt på at daglig ledere må ha erfaring med virkeområdet til bedriften, med mindre deres oppgaver er begrenset til kun administrative oppgaver, og det finnes «faktiske ledere» for foretaket.²⁰² Det står ikke noen uttrykkelige krav til regulerte markeder, men sett i sammenheng med at styreansatte i investeringsvirksomheter skal ha

²⁰¹ Finanstilsynet Rundskriv 5/2012 s. 2

²⁰² Finanstilsynet 5/2012 s. 7

minst et medlem av styret med erfaring fra verdipapirmarkedet²⁰³ og at tillatelse til operere som multilateral handelsfasilitet gis med vilkår om «bemanning med innsikt i de finansielle instrumenter som skal handles»,²⁰⁴ taler dette for at også styremedlemmer i regulerte markeder vil måtte kreves å ha en spisskompetanse på markedet de skal operere i.

Den største børsen for handel med Bitcoin, MtGox, hevdet å ha blitt hacket og børsen stengte i februar 2014.²⁰⁵ Slik det fremgår av pressedekningen av kollapsen til MtGox, var mye av grunnen til fallitten inkompetanse hos de ansatte på markedsplassen og da særlig hos administrerende direktør Mark Karpeles.²⁰⁶ Selskapet har blitt kritisert for ikke å ha hatt tilstrekkelig kompetanse på børsvirksomhet.²⁰⁷

For å unngå at slike tilfeller skal inntreffe igjen, vil det være hensiktsmessig om Finanstilsynet kan overvåke markedsplassene og kreve at personer i sentrale stillinger har tilstrekkelig erfaring.

7.1.2 Organisatoriske krav

Slik det følger av børsloven § 13 skal regulerte markeder «fastsette interne regler og treffe nødvendige tiltak» som skal begrense sannsynligheten for at bestemte risikoer inntreffer. Jeg går ikke inn på alle – den mest relevante er identifisering og håndtering av «signifikante risikoer som virksomheten utsettes for». Det fremgår av forarbeidene at «konsesjon som børs eller autoriser markedsplass vil ikke bli gitt med mindre de tekniske systemene er robuste og sikre»,²⁰⁸ og at «både Oslo Børs og Nord Pool har såkalte ‘disaster sites’ som skal sikre at handelen kan opprettholdes selv om en uforutsett begivenhet skulle

²⁰³ Finanstilsynet 5/2012 s. 7

²⁰⁴ Tillatelse fra Finanstilsynet til Oslo Børs (2009)

²⁰⁵ Utheim (2014)

²⁰⁶ McMillan (2014b)

²⁰⁷ McMillan (2014b)

²⁰⁸ Ot.prp.nr. 34 (2006-2007) s. 205

ramme børsen».²⁰⁹ Denne bestemmelsen henviser dermed til IT-løsninger og sikkerhetsforanstaltninger, som skal sørge for at børsen fungerer rent teknisk. Begrunnelsen for dette er at virksomheten utsettes for stor risiko dersom disse løsningene ikke er på plass – en risiko som i siste instans kan ramme investorene.

Hensynet til IT-løsninger er svært aktuelt, da digitale valutaer er utsatt for hacker-angrep. Som nevnt hevdet MtGox å ha blitt hacket,²¹⁰ og investorene tapte 750,000 BTC,²¹¹ noe som tilsvarer 2,1 milliarder kroner.²¹² I henhold til avisrapporteringen om selskapet, ble det ikke foretatt god nok kontroll med sikkerheten på nettsiden generelt og heller ikke en tilstrekkelig oversikt over midlene selskapet hadde.²¹³ Dette har blitt illustrert i ettertid ved at selskapet har «funnet» midler de trodde var forsvunnet, ved å gå gjennom selskapets brukerkontoer, noe som gir en indikasjon på at rutinene og sikkerhetskontrollen innad i selskapet ikke var tilstrekkelig.²¹⁴

For å hindre at slike sikkerhetsbrister oppstår, vil det være nødvendig å pålegge eierne og administratorene av markedsplassen ansvar der det blir oppdaget sikkerhetsbrister, samt å pålegge virksomhetene å dokumentere at de har tilstrekkelig godt fungerende sikkerhetssystemer. Her kan børsloven § 13 være aktuell.

7.1.3 Krav om ansvarlig kapital

Slik det følger av børsloven § 20, pålegges det et krav om ansvarlig kapital, som er «forsvarlig ut i fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i foretaket». I denne vurderingen inngår et hensyn til «virksomhetsrisiko, kontraktsrisiko, operasjonell risiko og annen særlig risiko som foretakets virksomhet er eksponert for». Begrunnelsen for kravet er

²⁰⁹ Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 205

²¹⁰ Utheim (2014)

²¹¹ Hornyak, Kirk (2014)

²¹² Utheim (2014)

²¹³ McMillan (04.03.2014)

²¹⁴ BBC (2014)

i henhold til NOU 1999: 3 s. 202 «risikoene ved børsvirksomhet», som knytter seg til børsens betydning for «det nasjonale kapitalmarkedets renommé».²¹⁵ Noen slik risiko foreligger foreløpig ikke ved markedsplasser for digital valuta, som jo utgjør en mikroskopisk del av et lands økonomi. Risikoen ved digitale valutaer ligger dermed ikke i at det har en påvirkningskraft på andre markedssarenaer, men i at det å spekulere i digital valuta i seg selv er risikofylt. Det vil derfor fortsatt være gode grunner til å stille krav til ansvarlig kapital for å bevare tilliten til markedet. Dersom det stilles et krav om ansvarlig kapital, vil det kunne gi et minimum av sikkerhet for at markedsplassene ikke går over ende det øyeblikket den digitale valutaen faller i oppslutning og investorene kan føle seg noe tryggere i sine investeringer.

7.1.4 Krav om likvide midler

Et relatert poeng er kravet om likviditet, som fremgår av børsloven § 21. I henhold til denne bestemmelsen skal regulerte markeder ha «en beholdning av likvide midler, eller tilgang på slike, som ansees betryggende ut i fra foretakets virksomhet og situasjon». Begrunnelsen for slike likvide midler er at dersom børsene kommer i likviditetsproblemer «vil børsen kunne møte mistillit, noe som vil være til skade for hele finansmarkedet i Norge».²¹⁶ Det henvises til verdipapirhandelloven § 6-2 tredje ledd som fastsetter likviditetskrav for oppgjørssentraler. Også her forutsettes det altså at børsen har en grunnleggende samfunnsstøttende funksjon.

Selv om dette ikke er tilfeller for markedsplasser for digital valuta kan likvide midler sikre mer tillit til markedet, noe som kan hjelpe valutaens oppslutning og stabilitet. Som illustrert ved MtGox er ikke problemet bare mangler på midler, men også mangler på likviditet. Dersom digital valuta skal bevare tilliten hos brukerne av valutaen, vil en slik bestemmelse være nødvendig. Det kan også tenkes at en slik tillit vil ha stabiliserende effekt på vautakursen til de forskjellige digitale valutaene.

²¹⁵ NOU: 1999: 3 punkt 19.5

²¹⁶ NOU: 1999: 3 punkt 19.5

7.1.5 Kontrollinstans

Ovennevnte bestemmelser vil neppe ha noen virkning om ikke en overordnet instans overser implementeringen av dem og sanksjonerer brudd. I børsloven er denne myndigheten gitt til Finanstilsynet, jf. børsloven § 44. I henhold til § 45 har virksomheter som er underlagt loven en omfattende tilsynsplikt, som blant annet innebærer at virksomheten gir Finanstilsynet den informasjon som Finanstilsynet «krever». Et slikt tilsyn kunne vært hensiktsmessig for å unngå situasjoner som beskrevet over.

7.2 Regulering av digital valuta som betalingsmiddel

7.2.1 Sammenligning med amerikansk lovgivning

Da digital valuta ikke er regulert under norsk eller EU-rettslig lovgivning, er spørsmålet hvordan valutaen burde reguleres. Her kan det være hensiktsmessig å ta inspirasjon fra USA, der spørsmålet ble vurdert allerede i 2006.²¹⁷ «Virtual Currency» defineres av Financial Crimes Enforcement Network (et tilsyn underlagt det amerikanske finansdepartementet) som betalingsmiddel som opererer som en valuta i noen miljøer, samtidig som det skiller seg fra ekte valuta da det ikke er godtatt som tvungent betalingsmiddel i noen jurisdiksjon.²¹⁸

De som omsetter digital valuta blir av amerikanske myndigheter regnet å være «money transmitting business»,²¹⁹ noe som innebærer å overføre bestemte midler fra en betaler til en eller flere mottakere. Dette er altså noe lignende det norske begrepet betalingstjenestevirksomhet, eller payment institutions jf. EUs betalingstjenestedirektiv art. 1 første ledd litra d.

Art. 4. nr. 15 i EUs betalingstjenestedirektiv definerer midler, eller «funds», som begrenses til kontanter, «scriptural money» og e-penger. I det amerikanske regelverket omfattes ikke

²¹⁷ United States v. e-gold

²¹⁸ FIN-2013-G001

²¹⁹ Se f. eks. FIN-2008-R003, FIN-2008-R002 og FIN-2008-R004

bare «funds», men også overføring av «currency [...] or other value that substitutes for currency».²²⁰ Bestemmelsen omfatter dermed etter sin ordlyd så vel «ekte» som digital valuta. Virksomheter som er å regne som «money transmitting business», er nødt til å følge Bank Secrecy Act,²²¹ som blant annet forbyr anonyme transaksjoner.²²²

Dersom man skulle ønske å omfatte utstedere av kryptovaluta av definisjonen til betalingsformidlere, ville en mulighet være å endre bestemmelsen som betegner overføring av «midler» til å ha en bredere ordlyd, slik som lovgivningen er i USA. I så fall kunne man endre ordlyden i finansavtaleloven § 12 litra d. fra å lese «pengesedler og mynter samt innskudd og kreditt på konto og elektroniske penger» til å omfatte «alle andre midler som kan erstatte valuta».

Ulempen med en så vid definisjon er for det første at definisjonen kunne omfatte flere typer virksomhet enn man opprinnelig hadde tenkt seg, og at virksomheter som ikke har noe med betalingsformidling å gjøre også omfattes av definisjonen.

For det andre vil en organisering som nevnt ovenfor ikke ta hensyn strukturen i lovverket og at markedsplassene for digital valuta faktisk disponerer over kundemidler.

Lovendringen ville derfor ikke ivareta investorene som spekulerer i digital valuta og ville ikke samsvare godt med den øvrige verdipapirreguleringen, som stiller strenge krav til regulerte handelsarenaer, jf. punkt 7.1. I tillegg er utstedelse av penger en aktivitet som kan ha vidtrekkende betydning for statens pengemonopol, samt på valutamarkedet, noe som tilsier at spørsmålet utredes og vurderes særskilt.

²²⁰ FIN-2013-G001 og forskriftsbestemmelse 31 CFR § 1010.100(ff)(5)(i)(A)

²²¹ FIN-2013-G001

²²² Henning (2014)

8 Konklusjon

Hva er så digital valuta? Det fungerer i praksis som en blanding av et betalingsmiddel og et spekulasjonsobjekt, men er etter norsk lov ikke å regne som et betalingsmiddel og heller ikke som et finansielt instrument. Digital valuta passer ikke godt inn under definisjonen på valuta, jf. valutalova § 8, betalingsmiddel, jf. finansavtaleloven § 12 litra d eller verdipapir etter verdipapirhandelloven § 2-2 slik disse kategoriene er formulert i norsk rett. De som utsteder eller omsetter digital valuta omfattes dermed ikke av det finansielle regelverket. Unntaket fra dette er de to nedlagte digitale valutaene DigiCash, som hadde samme egenskaper som dagens e-penger jf. finansieringsvirksomhetsloven § 4c-1 og e-gold, som ligner mer på et slags varederivat etter verdipapirhandelloven § 2-2 femte ledd nr. 4.

Et viktig spørsmål som må avklares før digital valuta reguleres er om statene i det hele tatt ønsker å gi fra seg et så viktig virkemiddel som utstedelse av penger, tatt i betraktning hvor stor påvirkning dette har både for den samfunnsøkonomiske stabiliteten og statens egen økonomi.

På tross av teknologientusiastenes brennende ønske om å skape sine egne, adskilte betalingsmidler, helt uavhengig av statens inngripen, kan dette vanskelig fungere i praksis med mindre de får statlige tilsynsmyndigheter med på laget. Dersom det regulatoriske utgangspunktet for digital valuta er avklart, er i det minste et forstyrrende moment ryddet av veien for å få en mer stabil valutapris og derved et fungerende betalingsmiddel. Dette kan allerede være i emning, da Canada har tatt steget til å vurdere å innsette en digital valuta for egne betalingsmidler, basert på teknologien bak Bitcoin. I så fall kan det tenkes at man får et nytt betalingsmiddel som har fordelene ved digital valuta, men som opererer i statlig regi.²²³

²²³ Greenwood (2013)

Noe som i alle tilfeller har blitt klart med kollapsen av MtGox, er at digital valuta kunne ha behov for å bli lovregulert for å skjerme investorer som spekulerer i digitale valutaers prisstigning. I så måte kan man spørre seg om finansreguleringen er best egnet til å regulere digital valuta. Oppblomstringen og mylderet av initiativer tyder i hvert fall på en ting: om ikke de eksisterende digitale valutaene overlever, kommer andre varianter til å blomstre opp.

Litteraturliste

8.1 Lover

Lov om valutaregulering (valutalova) av 14. juli 1950 nr. 10

Lov om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbankloven) av 24. mai 1985 nr. 28

Lov om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven) av 10. juni 1988 nr. 40.

Lov om sikringsordninger for banker, forsikringsselskapenes garantiordninger og offentlig administrasjon m.v. av finansinstitusjoner (Banksikringsloven) av 6. desember 1996 nr. 75.

Lov om betalingssystemer m.v. av 17. desember 1999 nr. 95

Lov om finansavtaler og finansoppdrag (finansavtaleloven) 25. juni 1999 s. 46.

Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloyen) av 29. juni 2007 nr. 75.

Lov om regulerte markeder (børsloven) av 29. juni 2007 nr. 74.

8.2 Forskrifter

Forskrift til verdipapirhandelloyen (verdipapirforskriften) 29. juni 2007 nr. 876

8.3 Forarbeider

Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) *Om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloyen) og lov om regulerte markeder (børsloven).*

Ot.prp. Nr. 94 (2008-2009) *Om lov om endringer i finansavtaleloven mv. (gjennomføring av de privatrettslige bestemmelsene i direktiv 2007/64/EF).*

NOU 1983:39 *Lov om Norges bank og pengevesenet.*

NOU 1995:1 *Investeringsforetak.*

NOU 1995: 30 *Ny Regnskapslov*

NOU 1996: 2 *Verdipapirhandel*

NOU 1999: 3 *Organisering av børsvirksomhet m.v.*

NOU 2006: 3 *Om markeder for finansielle instrumenter.*

Meld. St. 23 (2012–2013) *Digital Agenda for Norway.*

Meld. St. 38 (2012–2013) *Verksemda til Avinor AS*

Prop. 84 L (2009-2010) *Endringer i lov om finansieringsvirksomhet og finansinstitusjoner (finansieringsvirksomhetsloven) mv. og enkelte andre lover (samleproposisjon).*

Prop.139 L (2010-2011) *Endringer i betalingssystemloven og finansieringsvirksomhetsloven mv. (gjennomføring av EØS-regler som svarer til direktiv 2009/44/EF og direktiv 2009/110/EF).*

Besl.O.nr.96 (2002-2003) *Lov om endringer i sentralbankloven og finansieringsvirksomhetsloven og om opphevelse av valutareguleringsloven og penge- og kredittreguleringsloven.*

8.4 Rundskriv

Finanstilsynet Rundskriv nr. 5 (2012) *Vurdering av egnethetskrav*

8.5 Direktiv

Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments amending Council Directive 85/611/EC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC

Directive 2007/64/EC Of The European Parliament and of The Council of 13 November 2007 on payment services in the internal market amending Directives 97/7/EC, 2002/65/EC, 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 97/5/EC

Directive 2009/110/EC of The European Parliament and of The Council Of 16 September 2009 on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC

8.6 Forordninger

Kommisjonsforordning (EF) nr. 1287/2006 av 10. august 2006 *om gjennomføring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF med hensyn til dokumentasjonsplikt for verdipapirforetak, transaksjonsrapportering, markedsinnsyn, opptak av finansielle instrumenter til notering samt definisjon av begreper for nevnte direktivs formål*

8.7 Høringsuttalelser

Opinion ECB (1999):

Opinion of the European Central Bank at the request of The Council of the European Union under Article 105(4) of the Treaty establishing the European Community and Article 4(a) of the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank on

1. a *Commission proposal for a European Parliament and Council Directive On the taking up, the pursuit and the prudential supervision of the business of electronic money institutions, and*

2. a *Commission proposal for a European Parliament and Council Directive amending Directive 77/780/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative*

provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions
(1999/C 189/07) 18.01.1999

8.8 Utenlandsk lovgivning

Lover

Bank Secrecy Act Regulations – Definitions and Other Regulations Relating to Money Services Businesses, 76 FR 43585 (July 21, 2011) <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2011-07-21/pdf/2011-18309.pdf> [Siteret 03.03.2014].

Forskrifter

31 Code of Federal Regulations § 1010.100(ff)
<http://www.law.cornell.edu/cfr/text/31/1010.100> [Siteret 03.03.2014].

Retningslinjer

FIN-2008-R003. *Whether a Person That is Engaged in the Business of Foreign Exchange Risk Management is a Currency Dealer or Exchanger or Money Transmitter.* 18.03.2008

FIN-2008-R002. *Whether a Foreign Exchange Dealer is a Currency Dealer or Exchanger or Money Transmitter.* 18.03.2008

FIN-2008-R004 *Whether a Foreign Exchange Consultant is a Currency Dealer or Exchanger or Money Transmitter.* 19.03.2008

FIN-2013-G001: Financial Crimes Enforcement Network *Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies.* 18.03.2013

FIN-2014-R001 *Application of FinCEN's Regulations to Virtual Currency Mining Operations.* 30.01.2014

Dommer:

US v. e-Gold ltd. M. fl.:

United States of America v. E-Gold ltd. Case 1:07-cr-00109-RMC District of Columbia Court. Grand Jury. 11.05.2006.

Tiltalebeslutning:

United States of America vs. e-Gold ltd., Gold & Silver Reserve Inc., Douglas L. Jackson, Berry K. Downey and Reid A. Jackson. Indictment. United States District Court for the district of Colombia. 24.04.2007.

http://www.justice.gov/criminal/pr/2007/04/CRM_07-301_042707_egold_indict.pdf

[Siteret 02.04.2014]

8.9 Bøker

Aksjeskolen. Redigert av Bergh, Finn Øystein (Red.) Oslo, 2000.

Chaum, David. *Blind Signatures for untraceable payments*. I: Advances in Cryptology: Proceedings of Crypto 82. Session 3. Redigert av Chaum, David, Rivest, Ronald L. og Sherman, Alan T. New York. 1983. s. 199-203.

Cencini, Alvaro. *Monetary Macroeconomics: A New Approach*. London, 2001.

Christiansen, Per. *Norsk pengerett: en fremstilling av de offentligrettslige regler om penger og pengesystemet*. Oslo, 1987.

Edgar, Laura. *Electronic Money* i Cross-border Electronic banking: Challenges and Opportunities. Redigert av Reed, Chris, Walden, Ian og Laura, Edgar. 2. utgave. London, 2000.

Eide, Erling og Stavsang, Ende. *Rettsøkonomi*. Oslo, 2008.

Lastowka, Greg. *Virtual Justice*. New Haven og London, 2010.

Mann, F. C. *The Legal Aspects of Money*. 5. utgave. Oxford, 1992.

Mavromati, Despina. *The Law of Payment Services in the EU: The EC Directive on Payment Services in the Internal Market*. Alphen aan den Rijn, 2008.

Neergard, Ulla og Nielsen, Ruth. *EU-ret, fri bevegelighet*. 3. utgave. København, 2010.

Pedersen, Rune og Staavi, Tom. *Aksjer og pengeplassering* Pengeforlaget, 2004.

Rui, Jon Petter. *Hvitvasking: fenomenet, regelverk, nye strategier*. Oslo, 2012.

Torvund, Olav. *Betalingsformidling i et rettslig perspektiv*. Oslo, 1993.

8.10 Vitenskapelige artikler

Athanassiou, Phoebus og Mas-Guix, Natalia. *Electronic Money Institutions: Current Trends, Regulatory Issues and Future Prospects*. I: European Central Bank Legal Working Paper Series. No. 7 July 2008.

Stokes, Robert. *Anti-money laundering regulation and emerging payment technologies*. I: Banking and Financial Services Policy Report. Volume 32, No. 5, May 2013. s. 1-11

Stokes, Robert. *Digital money laundering: the case of Bitcoin and the Linden dollar*. I: Information & Communications Technology Law. Volume 21 No. 3. 2012. s. 221-236

8.11 Rapporter

ECB Monthly Bulletin November 2000. *Issues arising from the emergence of electronic money*. s. 49-60. <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb200011en.pdf> [Sisert 04.04.2014].

European Central Bank. *Virtual Currency Schemes*. Oktober 2012

Impact Study: London Economics, iff og PaySys: *Study On The Impact Of Directive 2007/64/EC on Payment Services in the Internal Market and on the application of regulation (EC) No 924/2009 on Cross-Border Payments in the Community*. Annexes To Final Report. 2013.

http://ec.europa.eu/internal_market/payments/docs/framework/130724_study-impact-psd-annex_en.pdf. [Sitert 22.02.2014].

Norges Bank. *Skriftserie nr. 34*. Oslo, 2004

Norges Bank *Årsrapport om betalingssystem 2012*. Mai 2013

8.12 Avisartikler

BBC. *MtGox finds 200,000 missing Bitcoins in old wallet* 21.03.2014.

<http://www.bbc.com/news/technology-26677291> [Sitert 27.03.2014].

Brush, Silla og Dougherty, *Carter Bitcoin Derivatives Sprout as Regulators Play Catch-Up* i Bloomberg 28.02.2014.

<http://www.bloomberg.com/news/2014-02-28/bitcoin-derivatives-sprout-as-regulators-play-catch-up.html>

[Sitert 17.04.2014]

Cryptome: *How DigiCash Blew Everything* oversatt fra nederlandsk versjon som ble utgitt i Next! januar 1999. Ukjent forfatter.

<http://cryptome.org/jya/digicrash.htm> [Sitert 15.03.2014].

Erb, Kelly Phillips. *The End Of The (Silk) Road For Bitcoin Millionaire As IRS, Fed Agencies Make Arrests* i Forbes.01.02.2014.

<http://www.forbes.com/sites/kellyphillipserb/2014/02/01/the-end-of-the-silk-road-for-bitcoin-millionaire-as-irs-fed-agencies-make-arrests/>. [Sitert 01.02.2014].

Foley, Stephen, Noble, Josh, Chilkoti, Avantika og Jones, Claire *Bitcoin sees light at end of regulatory tunnel* i Financial Times 14.01.2014. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/b750f70c-7c97-11e3-b514-00144feabdc0.html#axzz2xkOvdp97>. [Sitert 02.04.2014].

Foley, Stephen. *E-gold founder backs new Bitcoin rival* i Financial Times 28.11.2013. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f7488616-561a-11e3-96f5-00144feabdc0.html#axzz2vU02WbYB>. [Sitert 09.03.2014].

Framstad, Anders Park. *Bitcoins setter nok en rekord* I E24 27.11.2013. <http://e24.no/digital/Bitcoins-setter-nok-en-rekord/22647841> [Sitert 02.04.2014].

Greenberg, Andy. *Follow The Bitcoins: How We Got Busted Buying Drugs On Silk Road's Black Market*. 5.9.2013 i Forbes. <http://www.forbes.com/sites/andygreenberg/2013/09/05/follow-the-Bitcoins-how-we-got-busted-buying-drugs-on-silk-roads-black-market/> [Sitert 06.04.2013].

Greenwood, John. *Canadian Mint ready to test its own digital money project* i Financial Post. 19.09.2013. <http://business.financialpost.com/2013/09/19/canadian-mint-pushes-ahead-in-murky-world-of-crypto-currency-with-mintchip-project/> [Sitert 15.02.2014].

Gross, Grant. *Internet currency firm pleads guilty to money laundering* i The Industry Standard. 22.07.2008. <http://web.archive.org/web/20090414185759/http://www.thestandard.com/news/2008/07/22/internet-currency-firm-pleads-guilty-money-laundering>. [Sitert 16.02. 2014].

Henning, Peter J. *More Bitcoin Regulation Is Inevitable* i Dealbook, New York Times. 03.02.2014.

http://dealbook.nytimes.com/2014/02/03/more-Bitcoin-regulation-is-inevitable/?_php=true&_type=blogs&_r=0 [Sitert 25.03.2014].

Hill, Kashmir. *Bitcoin Companies and Entrepreneurs Can't Get Bank Accounts* i Forbes, 15.11.2013.

<http://www.forbes.com/sites/kashmirhill/2013/11/15/Bitcoin-companies-and-entrepreneurs-cant-get-bank-accounts/> [Sitert 28.12.2013].

Hudson, Laura. *Doge, Meet Bitcoin: 8 Baffling Digital Currencies Inspired by Memes* i Wired.com. 30.01.2014. <http://www.wired.com/underwire/2014/01/cryptocurrency-memes-altcoin/> [Sitert 16.02.2014].

Jackson, Brian. *Beyond Bitcoin: Top 5 cryptocurrencies by market cap* i IT Business Canada 21.01.2014.

<http://www.itbusiness.ca/slideshows/beyond-Bitcoin-top-5-cryptocurrencies-by-market-cap> [Sitert 02.04.2014].

Jeffries, Adrienne. *Dark money: only 35 Bitcoin dealers are compliant with US law* i the Verge 12.12.2013. <http://www.theverge.com/2013/12/12/5201636/without-legal-clarity-many-Bitcoin-companies-go-unregistered> [Sitert 27.03.2014].

Jeffries, Adrienne. *How to steal Bitcoins in three easy steps* i the Verge. 19.12.2013. <http://www.theverge.com/2013/12/19/5183356/how-to-steal-Bitcoin-in-three-easy-steps> [Sitert 16.02.2014].

Knight, Sophie og Layne, Nathan. *Exclusive: Mt. Gox faced questions on handling client cash long before crisis* i Reuters 29.03.2014.

<http://www.reuters.com/article/2014/03/30/us-Bitcoin-mtgox-idUSBREA2T01T20140330>

[Sisert 06.04.2014].

Levy, Steven. *E-Money (That's What I Want)* i Wired desember 1994.

<http://www.wired.com/wired/archive/2.12/emoney.html> [Sisert 21.03.2014].

Lorch-Falch, Sophie. *Øysamfunn vil trykke fysiske Bitcoin* i E24. Sist oppdatert 6.12.2013.

<http://e24.no/media/markedsforing/oeysamfunn-vil-trykke-fysiske-Bitcoin/22652618>.

[Sisert 27.12.2013].

Kopstein, Joshua. *Gold 2.0: can code and competition build a better Bitcoin?* i the Verge

23.04.2014. <http://www.theverge.com/2013/4/23/4252808/can-zerocoin-and-ripple-build-a-better-Bitcoin>

[Sisert 02.04.2014].

Neset, Tore. *Redd for Fildelingspolitiet?* på Itavisen.no 15.02.2013.

<http://www.itavisen.no/nyheter/redd-fildelingspolitiet-1112> [Sisert 28.03.2014].

Mack, Eric. *Dorian Satoshi Nakamoto Has No Home Internet Service, According To Official Denial Of Bitcoin Story* i Forbes 17.03.2014.

<http://www.forbes.com/sites/ericmack/2014/03/17/dorian-satoshi-nakamoto-has-no-home-internet-service-according-to-official-denial-of-Bitcoin-story/> [Sisert 23.03.2014].

Marshall, Colombell og Regan, Shawn Patrick. *Uncertainty Looms for Digital Currency Providers and Regulators* i New York Law Review. 30. september 2013.

[http://www.hunton.com/files/Publication/a511980b-751f-4148-bf78-204507d4c654/Presentation/PublicationAttachment/9ca3d7fa-5705-4779-942b-2bc03b2c94d8/Uncertainty Looms for Digital Currency Providers and Regulators.pdf](http://www.hunton.com/files/Publication/a511980b-751f-4148-bf78-204507d4c654/Presentation/PublicationAttachment/9ca3d7fa-5705-4779-942b-2bc03b2c94d8/Uncertainty%20Looms%20for%20Digital%20Currency%20Providers%20and%20Regulators.pdf)

[Sisert 16.02.2014].

McMillan, Robert. 2013a. *How Bitcoin lets you spy on careless companies*. I Wired UK. 06.06.2013. <http://www.wired.co.uk/news/archive/2013-06/06/Bitcoin-retail> [Sitert 01.02.2014].

McMillan, Robert. 2013b. *U.S. Government Nastygram Shuts Down One-Man Bitcoin Mint* i Wired. 12.12.2013. <http://www.wired.com/2013/12/casascius/> [Sitert 04.04.2014].

McMillan, Robert. 2014a. *Bitcoin Stares Down Impending Apocalypse (Again)* i Wired 10.01.2014. <http://www.wired.com/wiredenterprise/2014/01/ghash/> [Sitert 08.03.2014].

McMillan, Robert. 2014b. *Mt Gox: Bitcoin's \$460m disaster* i Wired 04.03.2014. <http://www.wired.co.uk/news/archive/2014-03/04/mt-gox-inside-story> [Sitert 27.03.2014].

Morris, David Z. *Beyond Bitcoin: Inside the cryptocurrency ecosystem* i CNN Money. 24.12. 2013. <http://finance.fortune.cnn.com/tag/cryptocurrency/>. [Sitert 01.02.2014].

Rizzo, Pete. *Bitstamp Audit Proves it was Behind \$147m Mystery Bitcoin Wallet* i CoinDesk 06.03.2014. <http://www.coindesk.com/bitstamp-audit-proves-behind-147m-mystery-Bitcoin-wallet/> [Sitert 08.03.2014].

Rubens, Paul. *Liberty Reserve: Criminals face online cash dilemma* i BBC Technology 4.06.2013. <http://www.bbc.com/news/technology-22766406>. [Sitert 08.04.2013].

Sloan, Paul. *The Virtual Rockefeller: Anshe Chung is raking in real money in an unreal online world* i CNN Money. 01.12.2005. http://money.cnn.com/magazines/business2/business2_archive/2005/12/01/8364581/index.htm. [Sitert 01.02.2014].

Stalnaker, Stan. *Bitcoin, Ven and the End of Currency* i Techcrunch 20.05.2011. <http://techcrunch.com/2011/05/20/Bitcoin-ven-and-the-end-of-currency/>

[Sitert 08.03.2014].

Steadman, Ian. *Wary of Bitcoin? A guide to some other cryptocurrencies* i Wired.co.uk. 07.05.2013. <http://www.wired.co.uk/news/archive/2013-05/7/alternative-cryptocurrencies-guide/page/3>

[Sitert: 16.02.2014].

Sundberg, Johan D. *Påstått datafeil utløser ras for Bitcoin-kursen* i E24. 11.02.2014. <http://e24.no/makro-og-politikk/paastaatt-datafeil-utloeser-ras-for-Bitcoin-kursen/22760396>

[Sitert: 16.02.2014].

Utheim, Eric B. *Han mistet Bitcoins verdt 2,1 milliarder* i E24 01.03.2014. <http://e24.no/digital/han-mistet-bitcoins-verdt-2-1-milliarder/22785691>.

[Sitert 11.04.2014].

Vance, Ashlee og Stone, Brad. *The Bitcoin-Mining Arms Race Heats Up* i Businessweek.com 9.01.2014.

<http://www.businessweek.com/articles/2014-01-09/bitcoin-mining-chips-gear-computing-groups-competition-heats-up#p1>

[Sitert 14.04.2014]

Wallace, Marc. *The Game Is Virtual. The Profit Is Real* i The New York Times. 29.05.2005.

http://www.nytimes.com/2005/05/29/business/yourmoney/29game.html?_r=1&.

[Sitert 08.03.2014].

Woodruff, Betsy. *Altcoin Investment for Dummies* i National Review Online. 03.01.2014. <http://m.nationalreview.com/article/367412/altcoin-investment-dummies-betsy-woodruff>

[Sitert 02.04.2014].

Zetter, Kim. *E-Gold Founder Pleads Guilty to Money Laundering* i Wired 25.07.2008.
<http://www.wired.com/threatlevel/author/kim-zetter/> [Sisert 09.03.2014].

8.13 Pressemeldinger

EBA: *EBA warns consumers on virtual currencies*. 13.12.2013. <http://www.eba.europa.eu/-/eba-warns-consumers-on-virtual-currencies>. [Sisert 23.02.2014].

EU-Parliament. Committee on Economic and Monetary Affairs. Public Consultation. *Questionnaire for the public consultation on enhancing the coherence of EU financial services legislation*.
<http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201306/20130625ATT68491/20130625ATT68491EN.pdf>. [Sisert: 31.01.2014].

Finansinspektionen *Eba varnar för virtuella valutor*. 13.12.2013.
<http://www.fi.se/Regler/Internationellt/EU-samordning/Bank-Eba/Listan/Eba-varnar-for-virtuella-valutor/> [Sisert 23.02.014].

Finanstilsynet: *Advarsel til forbrukere - informasjon om virtuelle valuta*. 13.12.2013.
http://www.Finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Aktuelt/2013/4_kvartal/Advarsel-til-forbrukere---informasjon-om-virtuelle-valuta/. [Sisert 23.02.2014].

Skatteetaten om Bitcoin. Publisert 11.11.2013.
<http://www.skatteetaten.no/no/Radgiver/Rettskilder/Uttalelser/Prinsipputtalelser/Bruk-av-Bitcoins--skatte--og-avgiftsmessige-konsekvenser/>. [Sisert 27.12.2013].

US-States Attorneys Office. *Manhattan U.S. Attorney Announces Charges Against Liberty Reserve, One Of World's Largest Digital Currency Companies, And Seven Of Its Principals And Employees For Allegedly Running A \$6 Billion Money Laundering Scheme*. Oppdatert 28.05.2013.
<http://www.justice.gov/usao/nys/pressreleases/May13/LibertyReservePR.php>
[Sisert 20.03.2014].

8.14 Annet

Bitcoin.org: <https://bitcoin.org/en/> [videoklipp].

[Sisert 16.02.2014]

Bitcoin.org Frequently Asked Questions: <https://bitcoin.org/en/faq>

[Sisert 14.04.2014]

Bitcoin.org How it Works: <https://bitcoin.org/en/how-it-works>

[Sisert 15.04.2014]

Bitcoin.de: <https://www.bitcoin.de/en/presse>

[Sisert 16.04.2014]

Bitstamp: www.bitstamp.net

[Sisert 15.04.2014]

Community Second Life (2013). Post i kommentarfelt datert 10. Juni 2013.

<http://community.secondlife.com/t5/Linden-Dollars-L/Loaning-Linden-dollars-out/qaq-p/2041435>. [Sisert 11.04.2014].

Diskusjon på reddit.com om begrepsbruk. Januar 2014.

http://www.reddit.com/r/Bitcoin/comments/1tbv2a/Bitcoin_is_not_virtual_currency_it_is_digital/ [Sisert 08.03.2014].

For Dummies, om Day Trading. *Who Regulates the Financial Markets?* i serien The Essentials of Getting Started with Day Trading. <http://www.dummies.com/how-to/content/who-regulates-the-financial-markets.seriesId-180963.html>

[Sisert 11.04.2014].

Finberg Ron. *What is Hub Culture & Ven? They Just Launched the First Digital Currency Bitcoin Fund* på Forexmagnates. Publisert 30.04.2013. <http://forexmagnates.com/what-is-hub-culture-ven-they-just-launched-the-first-digital-currency-Bitcoin-fund/>
[Sisert 27.03.2014].

Forum Auroracoin (2014). Post i kommentarfelt datert 19.03.2014.
<http://forum.auroracoin.org/viewtopic.php?f=8&t=361>. [Sisert 11.04.2014].

FS Handbook: Financial Conduct Authority (FCA) and the Bank of England Prudential Regulation Authority (PRA) The Perimeter Guidance Manual (PERG) No. 15 *Guidance on the scope of the Payment Services Regulations 2009* 15.2 General
<http://fshandbook.info/FS/html/handbook/PERG/15/2>
[Sisert 05.04.2014].

Hubculture.com om Ven:
<http://ven.vc/about>
[Sisert 08.4.2014]

Hubculture Prosjekter:
<http://www.hubculture.com/groups/237/projects/427/wiki/> [Sisert 08.04.2014].

Hubculture registrering: <http://hubculture.com/register/>
[sisert 15.03.2014]

iCBIT om Futures: <https://icbit.se/futures>
[Sisert 17.04.2014]

King, Sunny og Nadal, Scott. *PPCoin: Peer-to-Peer Crypto-Currency with Proof-of-Stake*. 19.08.2012. Hentet på peercoin.net: <http://www.peercoin.net/whitepaper>
[Sisert 16.02.2014].

Kraken: www.kraken.com

[Sitert 10.04.2014]

Kraken FAQ: <https://www.kraken.com/help/faq>

[Sitert 16.04.2014]

Kraken Security Practices: <https://www.kraken.com/security/practices>

[Sitert 10.03.2014]

Kraken Trading Guide: <https://www.kraken.com/help/trading-guide>

[Sitert 25.03.2014].

Linden Lab, Terms of Service: <http://lindenlab.com/tos>.

[Sitert 06.02.2014].

MtGox General Questions: <https://support.mtgox.com/entries/20195237-General-Questions>

[Sitert 08.02.2014].

Nakamoto, Satoshi. *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*. 2008.

<https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. [Sitert 12.04.2014]

Oxford Dictionaries om begrepet «virtual».

<http://www.oxforddictionaries.com/definition/english/virtual>

[Sitert 08.04.2014].

Ripplelabs XRP Distribution. <https://www.ripplelabs.com/xrp-distribution/>

[Sitert 02.04.2014].

Tillatelse fra Finanstilsynet til Oslo børs om å kunne operere som multilateral handelsfasilitet. 13.10.2009.

<http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Brev/2009/Tillatelse-til-drift-av-multilateral-handelsfasilitet/>

[Sisert 17.04.2014]